

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LES
GRANDS ÉTABLISSEMENTS
DE CRÉDIT FRANÇAIS

Avant, pendant et après la Guerre

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le jeudi 26 mai 1921, à 3 heures 1/2

PAR

ANDRÉ THÉRY

LAURÉAT DE LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS

LAURÉAT DU CONCOURS GÉNÉRAL ENTRE LES FACULTÉS DE DROIT

Président : M. PERREAU, professeur.

*Suffragants : MM. TRUCHY
HITIER { professeurs.*

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ERNEST SAGOT ET C^{ie}

ÉDITEURS

19, RUE CUJAS ET 10, RUE VICTOR-COUSIN

1921

LES GRANDS ÉTABLISSEMENTS

DE CRÉDIT FRANÇAIS

AVANT, PENDANT ET APRÈS LA GUERRE



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41553018_0002

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LES
GRANDS ÉTABLISSEMENTS
DE CRÉDIT FRANÇAIS

Avant, pendant et après la Guerre

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le jeudi 26 mai 1921, à 3 heures 1/2

PAR

ANDRÉ THÉRY

LAURÉAT DE LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS

LAURÉAT DU CONCOURS GÉNÉRAL ENTRE LES FACULTÉS DE DROIT



Président : M. PERREAU, professeur.

Suffragants : MM. TRUCHY
HITIER } *professeurs.*

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ERNEST SAGOT ET C^{ie}

ÉDITEURS

19, RUE CUJAS ET 10, RUE VICTOR-COUSIN

1921

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

INTRODUCTION

L'intérêt du sujet que nous avons choisi n'a pas besoin de justification. Il est devenu banal de rappeler l'importance prise par les institutions de crédit dans l'économie moderne et nombreux sont les auteurs qui, avant 1914, ont étudié, approuvé ou critiqué dans ses moindres détails notre armature bancaire. Nous n'aurions pas songé à reprendre et à résumer ces discussions du temps passé s'il n'était survenu pendant la guerre et depuis l'armistice des modifications sensibles dans les principaux éléments du commerce bancaire et dans l'orientation du mouvement de concentration. Abondante autrefois, la littérature financière est devenue plus rare et surtout beaucoup plus vague. Les problèmes du crédit n'ont cependant pas perdu leur intérêt, bien au contraire ; mais les économistes ou les publicistes qui s'efforcent aujourd'hui de suivre la politique bancaire, de juger la distribution du crédit en France, d'expliquer la multiplication des organes financiers, n'ont pas toujours à leur disposition une documentation suffisante et oublient trop

facilement de tenir compte du passé en traitant du présent ou en prévoyant l'avenir.

Nous nous proposons d'examiner la formation, la structure générale, l'activité et le développement des *principales* banques françaises existant avant 1914 ou devenues telles depuis cette époque. Ce travail qui tient à la fois de la science économique et de la technique bancaire est excessivement vaste et complexe puisqu'il touche à presque tous les compartiments de l'activité des grandes banques, puisqu'il est en liaison étroite avec l'histoire économique générale du pays ; et il nous arrivera fréquemment, pour expliquer l'apparition d'un phénomène, pour déterminer les causes ou les conséquences d'une évolution, d'effleurer des problèmes généraux qu'il serait impossible de méconnaître sous peine d'avoir un aperçu trop partiel de l'activité des grandes banques concentrées. En observant impartialement et méthodiquement les faits devant lesquels doit s'incliner tout raisonnement théorique, en utilisant une documentation aussi précise que possible, nous serons heureux si nous parvenons à dégager les grandes lignes d'une évolution encore mal connue et à mettre en lumière les répercussions profondes des phénomènes économiques sur les phénomènes bancaires, répercussions dont il faut toujours s'inspirer lorsque l'on aborde la question des grands établissements de crédit.

Nous avons limité notre sujet à l'étude des *principaux établissements de crédit* et par cette expression nous entendons les plus grandes banques fortement concen-

trées qui, par l'importance de leurs ressources ou de leurs engagements, par l'étendue de leur action, en sont arrivées à contrôler avec l'aide de la Banque de France la majeure partie de notre commerce bancaire. Certains auteurs les ont baptisées *sociétés de crédit* ou *grandes banques de dépôts*. Peu importe la terminologie employée ; mais, avant d'énumérer les entreprises qui retiendront particulièrement notre attention et de retracer leur histoire, il est indispensable de les situer dans notre organisation financière, de rappeler la place qu'elles occupaient dans les classifications courantes adoptées avant la guerre, d'éliminer dès à présent les organes dont il ne sera parlé qu'accessoirement au cours de cet ouvrage.



Il n'existait pas entre nos différentes banques cette division du travail très poussée que connaissait l'Angleterre, où certains établissements, tirant des dépôts la majeure partie de leurs moyens d'action et désireux avant tout d'assurer la liquidité de leurs capitaux, n'auraient voulu à aucun prix empiéter sur le terrain réservé à d'autres entreprises. Par contre, les plus puissantes parmi nos grandes banques, tout en estimant trop absolu le système anglais, auraient refusé de suivre trop loin la politique bancaire allemande qui, devant le développement industriel formidable de l'Allemagne, n'avait pas hésité à concevoir très largement la notion de crédit, à ignorer presque totalement la division du travail, à considérer

une banque comme une entreprise « à tout faire » quelle que fût l'origine de ses ressources.

Moins spécialisées qu'en Angleterre, mais sans avoir des attributions aussi multiples qu'en Allemagne, toutes nos banques ne suivaient pas les mêmes directives ; et si, pour la plupart, elles exerçaient leur activité dans un champ très vaste, si elles pratiquaient la majeure partie des opérations en usage, elles faisaient néanmoins des distinctions et avaient une sympathie marquée pour telles catégories d'affaires qui plus que d'autres leur semblaient en conformité avec l'origine de leur ressources.

L'on avait coutume d'opposer les *banques d'affaires*, ou *banques de crédit mobilier*, aux *banques de dépôts*. Les premières, travaillant surtout avec leur capital propre, ne reculaient point devant des immobilisations qu'une banque de dépôts eût jugées imprudentes : les affaires financières en général, l'étude et le lancement des sociétés, les commandites, les participations, les émissions de valeurs mobilières, les intéressaient plus que les opérations courantes de banque et le crédit à court terme, à risques plus faibles, mais aussi moins bien rémunérés. La Banque de Paris et des Pays-Bas, la Banque de l'Union parisienne, la Banque française pour le Commerce et l'Industrie, le Crédit Mobilier français, étaient cités parmi les plus connues de ces banques d'affaires, auxquelles on pouvait rattacher, tant par l'orientation de son activité que par sa collaboration très étroite avec elles, la *haute Banque*, c'est-à-dire quelques vieilles et célèbres maisons parisiennes, telles que les Rothschild, les Hottinguer, les

Mallet, de Neuflize et Cie, etc..., qui eurent jadis dans les émissions de fonds publics une influence prépondérante. Et l'on classait encore parmi les banques d'affaires un grand nombre de banques privées à Paris et en province, dont la seule énumération serait fastidieuse.

L'effort des banques dites *de dépôts* portait au contraire sur les opérations courantes de banque et sur le crédit à court terme. Certaines que nous citerons par la suite avaient vu s'accroître dans des proportions considérables le chiffre de leurs dépôts et étaient devenues les véritables réservoirs de l'épargne française : soucieuses de satisfaire à chaque instant les demandes de retrait possibles, elles se livraient rarement à des opérations de commandite et ne recherchaient pas le crédit à long terme : l'escompte, les reports, les avances sur titres avaient toute leur sympathie, et la plupart des services accessoires (1) qu'elles avaient coutume de rendre à leur clientèle toujours croissante n'étaient pas incompatibles avec la conception du dépôt à vue. Sans doute chacune de ces opérations prise individuellement était-elle peu rétribuée, mais l'intérêt minime attribué aux déposants et l'ampleur du mouvement d'affaires remédiaient largement à cet inconvénient.

Il serait cependant inexact de prétendre que cette distinction entre banques d'affaires et banques de dépôts eût

(1) Crédits par acceptation, recouvrements, virements, achat et vente de valeurs étrangères, ordres de bourse, garde de titres, placement de valeurs mobilières, etc... ; voir sur ces points les ouvrages techniques, tels que Ruote, *Opérations et travaux de Banque* ; Deschamps, *Cours de Banque*, etc...

un caractère absolu : il n'existait pas de cloison étanche entre ces deux sortes d'entreprises, et la ligne de démarcation n'était pas toujours très visible. Malgré leur orientation, les banques de dépôts les plus prudentes ne se désintéressaient pourtant pas des affaires proprement dites ; en revanche, tant pour augmenter leur champ d'action que pour répondre aux besoins de leur clientèle, les banques de crédit mobilier les plus typiques ne refusaient pas les dépôts et traitaient la plupart des opérations qui en sont la conséquence. Plusieurs entreprises avaient même adopté une politique mixte qui faisait hésiter les auteurs sur la rubrique à leur attribuer : pour ne citer qu'un exemple, certains considéraient la Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts comme une banque d'affaires, que d'autres préféraient classer parmi les banques de dépôts ; et M. Kaufmann (1), adoptant une solution éclectique, reconnut que si son siège social à Marseille avait toutes les apparences d'une banque de dépôts, par contre son agence de Paris, orientée vers les participations financières et alimentée surtout par des dépôts à long terme, ressemblait étrangement à un établissement de crédit mobilier (2). La Banque de l'Union parisienne elle-même se livrait à des opérations d'escompte assez considérables pour que quelques-uns aient voulu la baptiser banque de dépôts et que d'autres

(1) E. Kaufmann, *La Banque en France*, 1 vol., Paris, Giard et Brière, 1914.

(2) Nous constaterons par la suite qu'au cours de son histoire le Crédit Lyonnais lui-même ne suivit pas toujours les préceptes de la pure banque de dépôts.

aient admis qu'elle était banque d'affaires à un degré moindre que la Banque de Paris et des Pays-Bas.

Enfin les relations très étroites qui s'étaient créées entre les grandes banques de dépôts et les banques d'affaires en ce qui concerne les opérations d'émissions et de placement avaient entraîné une collaboration suivie entre les deux genres de maisons qui en étaient arrivées dans une certaine mesure à exercer une partie de leur activité dans la même branche. De nombreuses ententes intervenaient entre elles ; la banque de dépôts participait fréquemment avec la banque d'affaires aux opérations préliminaires aux émissions, notamment au « syndicat de prise ferme » ou au « syndicat de garantie » : ou bien, simple intermédiaire, elle se bornait à mettre ses guichets et sa puissance de placement considérable à la disposition d'une entreprise moins bien outillée qu'elle pour atteindre le grand public. Nous n'avons pas l'intention d'entreprendre ici l'étude de ces nombreuses combinaisons que MM. Saurel (1) et Kaufmann notamment ont essayé de dégager, malgré la concision assez compréhensible des rapports de banques sur ces sujets ; notons simplement que bien des émissions ont eu lieu par l'intermédiaire de la Banque de Paris et des Pays-Bas, du Crédit Lyonnais ou de la Société Générale travaillant ensemble, que la Banque de l'Union parisienne et le Comptoir d'Escompte ont souvent opéré de concert ; et nous ne citons

(1) Maurice Saurel, *Sociétés de Crédit contre banques locales*, thèse, Paris, Arthur Rousseau, 1901.

là que deux exemples que l'on pourrait multiplier facilement.

Rapports très suivis et fondés sur des services réciproques entre les deux catégories de maisons, champ d'activité presque commun dans certains cas, caractère mixte de plusieurs entreprises, tout cela rendait quelque peu artificielle la classification qui nous occupe : en reprenant et en complétant l'expression de M. Sayous (1), nous pourrions dire que les unes n'étaient banques d'affaires que dans la mesure où semblait le permettre l'emploi opportun des dépôts, que les autres ne se livraient le plus souvent qu'accessoirement aux opérations courantes de banque. Simple question de mesure, par conséquent, simple distinction de fait basée sur des directives différentes, n'ayant de valeur qu'à la condition de ne point la pousser trop loin et dont on ne pouvait trouver la trace dans l'objet de ces sociétés, défini par des statuts à peu près identiques, ni même dans les bilans, sinon par l'importance plus ou moins grande de tel ou tel chapitre.

Voici, à titre d'exemple, pris dans les bilans au 31 décembre 1913, le montant du *portefeuille-titres* et des *participations financières* de nos principales banques de dépôts — Crédit Lyonnais, Société Générale et Comptoir National d'Escompte —, et banques d'affaires — Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque de l'Union parisienne, Banque française pour le Commerce et l'Industrie :

(1) André E. Sayous, *Les Banques de dépôt, les Banques de Crédit et les Sociétés financières*, 1 vol., Paris, Larose, 1901.

Portefeuille-titres et participations financières de 3 grandes banques de dépôts et de 3 grandes banques d'affaires, au 31 décembre 1913 (1).

	Portefeuille- titres	Participations financières
	(Millions de francs)	
Crédit Lyonnais	8,9	» (2)
Société Générale.	46,8	69,8
Comptoir National d'Escompte. .	7,5 (3)	5
Banque de Paris et des Pays-Bas.	95	64,9
Banque de l'Union parisienne. .	51,3	22,9
Banque française pour le Com- merce et l'Industrie	25,2 (4)	13,9 (4)

L'on constate par conséquent qu'en dehors de la Société Générale dont le portefeuille-titres et les participations financières atteignaient un chiffre très respectable, le Crédit Lyonnais et le Comptoir National d'Escompte étaient loin d'égaliser sur ce point les trois banques de crédit mobilier que nous avons citées ; ces deux établissements se sont du reste efforcés depuis longtemps de réduire de plus en plus leur portefeuille-titres.

Un tableau semblable visant le *portefeuille-effets* permettra de se rendre compte de l'importance que chaque catégorie d'entreprises attachait à ce genre d'opérations :

(1) Dans la plupart des chiffres que nous citerons au cours de cette étude et pour ne pas surcharger inutilement le texte, nous arrondirons au million le plus proche les sommes en francs.

(2) La rubrique *Participations financières* n'existe pas dans le bilan du Crédit Lyonnais — Voir plus loin.

(3) Non compris les parts de fondateur C. N. (2 millions environ).

(4) Chiffres au 31 juillet 1914.

Portefeuille-effets de 3 grandes banques de dépôts et de 3 grandes banques d'affaires, au 31 décembre 1913 (1).

(Millions de francs)

Crédit Lyonnais	1.518
Société Générale	971
Comptoir National d'Escompte. . . .	1.004
Banque de Paris et des Pays-Bas. . .	121
Banque de l'Union parisienne	89
Banque française pour le Commerce et l'Industrie.	45 (2)

Au total les trois premières banques avaient en portefeuille 3.493 millions de francs d'effets de commerce, contre 255 millions pour les trois autres maisons. Ces chiffres sont éloquentes par eux-mêmes. Les bilans ne s'étendent pas sur la composition de ces portefeuilles ; mais si l'on remarque avec M. Kaufmann que le portefeuille-effets des banques d'affaires contenait surtout des acceptations de banque et des pensions, au lieu que les banques de dépôts recherchaient un papier bien plus diversifié, l'on peut en conclure une fois de plus que l'escompte n'était en général pour les premières qu'une opération de second plan, alors que cette opération constituait l'une des bases des grands établissements de crédit.

Nous avons enfin remarqué que, tout comme les banques

(1) Hormis la Société Générale, les autres établissements ne faisaient pas la discrimination dans leurs bilans entre les effets escomptés et les effets remis à l'encaissement. — Voir plus loin.

(2) Chiffres au 31 juillet 1914.

de dépôts, les banques d'affaires avaient une clientèle de déposants et ne travaillaient point uniquement avec leurs ressources propres. Voici du reste le solde au 31 décembre 1913 des *comptes courants créditeurs et comptes de dépôts* dans les six grandes banques envisagées.

Comptes de dépôts et comptes courants à vue, à échéance ou à préavis existant dans 3 grandes banques de dépôts et 3 grandes banques d'affaires au 31 décembre 1913.

	(Millions de francs)
Crédit Lyonnais	2.221
Société Générale	1.792
Comptoir National d'Escompte. . . .	1.414
Banque de Paris et des Pays-Bas. . .	346 (1)
Banque de l'Union parisienne	139
Banque française pour le Commerce et l'Industrie	149 (2)

Les comptes de dépôts et les comptes courants à vue, à échéance ou à préavis, s'élevaient à 5.427 millions de francs pour les trois banques de dépôts, contre 634 millions de francs pour les trois banques d'affaires ; mais en dehors même de cette inégalité considérable entre les chiffres concernant les deux genres d'entreprises, il existait des distinctions visant la nature même de ces dépôts.

(1) Non compris les « comptes fixes et comptes courants des succursales » représentant les capitaux confiés aux succursales par le siège et qui figurent également à l'actif.

(2) Chiffre au 31 juillet 1914.

La grande banque de dépôts cherchait à accroître le plus possible sa clientèle de déposants, à pénétrer davantage le grand public ; elle avait pris l'habitude de faciliter de toutes manières (1) l'ouverture des comptes de dépôts ou comptes de chèques dont le titulaire pouvait à tout instant épuiser le solde créditeur, et qui, à côté du compte courant proprement dit, occupaient une très large place. La banque d'affaires connaissait surtout le compte courant. Or, les mentalités du déposant pur et simple ou du titulaire d'un compte courant sont loin d'être les mêmes : le second, commerçant, industriel ou banquier, vivant dans le monde des affaires, concevant mieux la notion du crédit, sera moins susceptible, en temps de crise, d'obéir à ce sentiment de peur souvent irraisonné qui envahit si facilement la clientèle des déposants et provoque le « run ».

Il y avait encore, même parmi les titulaires des comptes courants dans les deux sortes de banques, des différences appréciables, puisque les banques d'affaires s'adressaient de préférence à une clientèle de capitalistes amis, à quelques sociétés qui les intéressaient particulièrement ; elles profitaient aussi largement des dépôts de fonds qui leur étaient fréquemment confiés comme couverture ou pour assurer le paiement des coupons par les gouvernements ou les entreprises dont elles acceptaient l'émission des valeurs. Enfin, bien souvent ces comptes courants

(1) Voir sur ce point Landry, *Rapport à la Chambre des députés*, séance du 3 décembre 1918, p. 13 et André Liesse, *L'organisation du Crédit en Allemagne et en France*, 1 vol., Paris et Nancy, Berger-Levrault, 1915, p. 70.

n'étaient remboursables qu'à échéance fixe ou qu'après avertissement préalable, au lieu que, pour les banques de dépôts, la proportion des dépôts à préavis ou à échéance fixe par rapport aux dépôts à vue était sensiblement plus faible. Autant de distinctions par conséquent qui s'expliquaient par des divergences de politiques et avaient pour résultat une inégale liquidité de capitaux.

Telles étaient, résumées et ramenées à leur juste proportion, les lignes principales de démarcation qui séparaient banques d'affaires et banques de dépôts. Loin de s'opposer les unes aux autres, elles se complétaient et s'entraidaient mutuellement ; elles constituaient des maillons distincts d'une même chaîne, tout en conservant leurs directives personnelles.

Mais par suite de leur importance toujours croissante, du chiffre considérable de leurs affaires, d'un mouvement de concentration qui sera mis en lumière dans quelques instants, de leurs relations avec la masse des épargnants, les grandes banques de dépôts avaient acquis une place prépondérante au sommet de la hiérarchie bancaire. Si l'on considère simplement le capital propre des établissements cités plus haut, l'on remarque qu'au 31 décembre 1913, le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte et la Société Générale possédaient au total un capital nominal de 950 millions de francs (1), qui n'était pour le groupe des trois banques d'affaires que de 240 millions (2) ;

(1) Capital entièrement libéré pour le Crédit Lyonnais et le Comptoir National d'Escompte, libéré de moitié pour la Société Générale.

(2) Capital entièrement libéré.

et l'on sait que le capital des grands établissements ne constituait qu'une faible partie de leurs ressources.

Nous n'aurons à parler qu'incidemment des banques dites d'affaires : mais c'eût été une lacune de ne point signaler leur existence et de ne pas mentionner la situation assez importante qu'elles occupaient dans notre organisation bancaire à la veille de la guerre.

*
* * *

Afin de donner du système bancaire français avant 1914 un aperçu à peu près complet, rappelons encore une distinction tirée du degré de concentration plus ou moins élevé atteint par les diverses entreprises et qui fut très en honneur dans notre littérature financière. Certaines banques avaient conservé un caractère local ou régional que d'autres, plus importantes, avaient abandonné. L'on distinguait d'une part les *banques locales* ou *petites banques*, d'autre part les *sociétés de crédit* ou *grands établissements de crédit* : l'étude comparative de ces deux sortes de banques, les difficultés rencontrées par les unes, la prospérité et l'orientation des autres, avaient suscité des discussions passionnées et sans nombre auxquelles il sera fait allusion à la fin de notre premier chapitre.

M. Saurel, qui en 1901 avait essayé de déterminer les caractères spécifiques de chacune de ces deux catégories d'entreprises, citait parmi les traits particuliers de la société de crédit l'extrême importance de ses capitaux et la vaste diffusion de son action qui rayonnait sur toute

la France et même à l'étranger, grâce à ses succursales ou ses agences. A vrai dire, ce n'était point là un critérium absolu, mais simplement une distinction de fait, un procédé de classification quelque peu arbitraire mais pratique, qui se heurtait très vite à des cas d'espèce difficiles à résoudre.

Tous les auteurs considéraient le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte et la Société Générale, comme des sociétés de crédit; certains cataloguaient comme telle la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial au capital de 100 millions de francs, qu'en raison du caractère local de son réseau de succursales d'autres préféraient classer parmi les banques locales ou régionales. N'était pas citée comme société de crédit la Banque Nationale de Crédit constituée le 25 juin 1913 au capital de 100 millions de francs par cession des succursales et agences en France du Comptoir d'Escompte de Mulhouse, et qui acquit par la suite un développement que nous ferons ressortir. Plusieurs économistes voyaient dans la publication mensuelle de son bilan une raison de cataloguer la Société Marseillaise parmi les sociétés de crédit: or, il est à remarquer qu'aujourd'hui certaines banques n'ont pas encore pris l'habitude de livrer chaque mois leur bilan à la publicité et ont acquis cependant des ressources plus considérables et une action plus étendue que d'autres qui, désireuses d'être étiquetées comme grands établissements de crédit, font connaître périodiquement leur mouvement d'affaires. M. Kaufmann adopta pour la clarté de son exposé la division en grandes banques, ban-

ques de province, banques de crédit régionales, banques de crédit locales, mais sans se donner la peine de rechercher les caractères particuliers de chacune, et après avoir reconnu au préalable que toutes ces expressions se confondaient entre elles dans la pratique.

Sans vouloir réagir contre une subdivision usuelle et commode pour l'étude des questions bancaires et contre des termes qu'il nous arrivera parfois d'employer nous aussi, nous croyons qu'il est très difficile, pour ne pas dire impossible, de déterminer le point exact où la banque locale devient société de crédit : il serait de même illusoire en matière commerciale de rechercher la différence théorique qui peut exister entre le grand magasin et le moyen commerce.

En 1914 comme aujourd'hui toute banque était un « établissement de crédit ». Il y avait simplement des entreprises plus ou moins puissantes, plus ou moins concentrées. Il existait des petites, des moyennes et des grandes maisons et suivant leur degré de concentration, l'importance et l'origine de leurs ressources, l'étendue de leur action, la conception de leur état-major, elles pouvaient suivre des politiques plus ou moins variées. Au surplus, si nous laissons de côté les établissements de crédit mobilier dont il a été traité précédemment, petites et grandes banques pratiquaient pour la plupart les mêmes opérations. Il se manifestait sans doute parmi leurs directrices une certaine divergence de vues : plusieurs petits banquiers, jadis seigneurs et maîtres de tous les éléments du commerce bancaire de leur région, avaient fini par con-

sacrer au crédit à long terme la majeure partie de leur activité, tandis que de plus en plus les succursales des grands établissements attiraient à elles la plupart des dépôts et des opérations d'escompte ; mais c'était la conséquence d'une concurrence qu'on a maintes fois analysée et d'un phénomène très général de concentration dont on se rendra mieux compte après un historique rapide des quelques très grandes banques — Comptoir National d'Escompte, Crédit Industriel et Commercial, Société Générale, Crédit Lyonnais, Banque Nationale de Crédit, — dont nous voulons plus spécialement nous occuper.

Nous avons ainsi nettement déterminé les limites de cette étude. Elles ne nous empêcheront point cependant d'élargir parfois notre cadre et de nous livrer, quand il en sera besoin, aux digressions indispensables pour expliquer les phénomènes ou les tendances que nous aurons l'occasion d'observer. Il nous reste enfin, avant d'entrer dans le vif de notre sujet, à indiquer très rapidement le plan général de cet ouvrage. Nous déterminerons dans une première partie l'activité des grands établissements de crédit et le mouvement de concentration bancaire en France avant la déclaration de la guerre ; le premier chapitre sera consacré à la période antérieure à 1914, et nous rechercherons dans le chapitre II les modifications survenues dans la situation des grands établissements de crédit pendant le premier semestre 1914. Nous étudierons dans une seconde partie l'activité des grands établissements de crédit et le mouvement de concentration bancaire en France depuis la déclaration de la guerre :

après avoir rappelé dans un premier chapitre ce que fut et comment se dénoua la crise d'août à décembre 1914, nous rechercherons dans les deux chapitres qui suivront ce que devinrent les grands établissements de crédit pendant la guerre et depuis l'armistice. Nous nous efforcerons de relever au cours de nos développements les modifications et les améliorations apportées dans l'organisation de notre crédit, de noter les tendances nouvelles, et il nous sera dès lors aisé de conclure en quelques pages.

PREMIÈRE PARTIE

DE L'ACTIVITÉ DES GRANDS ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET DU MOUVEMENT DE CONCEN- TRATION BANCAIRE EN FRANCE AVANT LA DÉCLARATION DE LA GUERRE.

CHAPITRE PREMIER

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France avant 1914.

SECTION I

Historique des principaux établissements de crédit avant 1914 (1).

§ 1. — *Comptoir National d'Escompte de Paris.*

La crise commerciale et financière qui coïncida avec la chute du Gouvernement de Louis-Philippe, la disparition à peu près complète du crédit au milieu d'un profond bouleversement économique à une période où des besoins considérables de capitaux allaient se faire sentir, les doléances du commerce parisien, tout cela incita le

(1) Consulter notamment sur ces questions, en dehors des ouvrages de MM. Landry et Kaufmann déjà cités, E. Théry, *Les Progrès économiques de la France*, 1 vol., Paris, *Economiste Européen*, 1908, et comte de Saint-Maurice, *Histoire générale des Sociétés de crédit en France*, 1 vol., Paris, Bibliothèque des études économiques et financières, 1911. Les rapports des grands établissements de crédit et l'Annuaire des agents de change nous ont également fourni des renseignements intéressants.

Gouvernement provisoire à décider, par un décret du 7 mars 1848, la création dans toutes les villes industrielles et commerciales de France d'un « Comptoir National d'Escompte » ; un tiers du capital devait être fourni par les souscripteurs, les deux autres tiers par les villes en obligations et par l'Etat en bons du Trésor.

Le 8 mars 1848, le Comptoir National d'Escompte de Paris, le plus ancien par conséquent de nos grands établissements de crédit, fut établi sur ces bases pour une durée initiale de trois ans, prolongée par la suite à plusieurs reprises. Le capital fut de 20 millions de francs, dont un tiers seulement, conformément au décret du 7 mars, fut versé, assez péniblement du reste, par les souscripteurs qui reçurent des actions de 500 francs. Le Gouvernement estimait à tel point ce nouvel organe nécessaire qu'il avait réservé la totalité des bénéfices aux actionnaires et décidé que les sommes fournies par l'Etat et la Ville serviraient simplement de fonds de garantie.

Le Comptoir commença ses opérations le 18 mars 1848 et n'eut d'abord comme seul objectif que l'escompte des effets de commerce. Un « Conseil d'escompte » de 60 membres recrutés parmi les industriels et les commerçants jugeait de la valeur des effets présentés.

Cette nouvelle banque prit rapidement un essor suffisant pour envisager de survivre à la crise qu'elle avait eu pour mission d'atténuer et pour se passer définitivement de la garantie qui n'avait pas joué. Le Comptoir d'Escompte de Paris, abandonnant le qualificatif de « national », devenait en 1854 simple société anonyme à

responsabilité limitée, au capital de 20 millions de francs, et restituait les trois millions que l'Etat lui avait avancés en bons du Trésor.

Elargissant le cadre de ses opérations afin de pouvoir mieux lutter contre le *Crédit Mobilier* créé en 1852 par les frères Péreire, le Comptoir prêta presque immédiatement son concours aux émissions de l'Etat, de la Ville de Paris et des compagnies de chemins de fer, alors en plein développement. Il porta, en 1860, son capital à 40 millions de francs, puis, profitant la même année d'un décret qui l'autorisait à créer des agences en France, dans nos colonies et à l'étranger, avec le consentement du ministre des Finances et à escompter des traites documentaires jusqu'à 180 jours, il se tourna résolument vers les affaires extérieures et diffusa singulièrement son action (1). En 1866, le capital social fut à nouveau doublé.

Après avoir victorieusement traversé la crise 1870-1871, malgré les 70 millions de francs que lui réclamèrent ses déposants et malgré l'activité moins forte de ses agences à l'étranger, il fut un excellent intermédiaire entre l'État et le public pour l'émission des emprunts de liquidation. Peu de temps après, il profitait comme les autres banques de la formidable activité économique qui se manifesta avant la crise de 1882 et, tout en conservant sa prudence dans cette ambiance de « fièvre de com-

(1) Le Comptoir s'installa en 1860 à Shangai et à Calcutta, en 1861 à la Réunion, en 1862 à Bombay, Hongkong et Saïgon, en 1867 à Londres et Yokohama, en 1869 à Alexandrie.

L'agence de Nantes date de 1867, celle de Lyon de 1868, celle de Marseille de 1869.

mandite », comme on l'a surnommée, il participa à la création de nombreuses affaires commerciales et industrielles, françaises et étrangères.

Le krach de l'Union Générale survenu en 1882 ne l'entama point; mais souffrant par la suite de la période de stagnation économique qui précéda la modification de notre régime douanier, de la concurrence croissante des autres grands établissements de crédit et de la situation difficile de certaines banques de province qui travaillaient de concert avec lui, le Comptoir d'Escompte s'associa très imprudemment aux spéculations de la *Société des Métaux*. Ayant avec le Comptoir des relations très étroites, cette entreprise crut pouvoir accaparer en profitant des cours favorables la majeure partie du cuivre et de l'étain; le Comptoir lui consentit des avances sur marchandises considérables et garantit l'exécution des contrats passés entre la Société et les principales mines de cuivre. Devant de très fortes immobilisations, devant l'exigence toujours plus pressante de la Société des Métaux et l'inquiétude des déposants, son directeur général se suicidait le 5 mars 1889, et le « run » vers les guichets du Comptoir se produisit aussitôt. M. Rouvier, alors ministre des Finances, et les directeurs des autres grands établissements comprirent immédiatement le danger que cet effondrement pourrait faire courir à toute notre organisation bancaire; un beau geste de solidarité, dont on pourrait retrouver quelques exemples dans notre histoire financière, se produisit, et grâce à une avance de 140 millions de francs consentie par la Banque de France

et garantie par les autres grandes banques le Comptoir put rembourser tous ses déposants.

Il eût été regrettable de laisser disparaître semblable outillage qui avait rendu de grands services à notre économie nationale. Le 2 mai 1889, sous sa raison sociale primitive, le Comptoir National d'Escompte de Paris vécut à nouveau et racheta la clientèle et les immeubles de l'ancienne société. Ses statuts, tout en précisant certaines des opérations que pourrait pratiquer la nouvelle société, l'autorisaient à « consentir d'une manière générale et sous des formes quelconques des crédits, avec ou sans garanties, à des maisons de banque ou de commerce ou à des entreprises industrielles ». L'on était loin du champ très restreint prévu par le Gouvernement de 1848. Le 11 juin 1889 le nouveau Comptoir était définitivement constitué au capital de 40 millions de francs, dont la moitié seulement fut versée. Dès la fin de 1889 la Société doubla son capital et prit un nouvel essor : décidée à lutter efficacement contre la concurrence des autres maisons, la direction résolut d'adopter une politique d'expansion énergique et estima que la banque devait rechercher dans la concentration les éléments de sa prospérité. Elle absorba en 1892 la *Société des Dépôts et des Comptes courants*, située 2, place de l'Opéra, qui venait de faire faillite, et eut après cette fusion un capital de 75 millions entièrement libéré. Elle développa d'une façon très sensible et sans interruption le réseau de ses agences et dut accroître à plusieurs reprises son capital social ; de 100 millions en 1895, 150 en 1900, il fut porté

en 1909 à 200 millions de francs en actions de 500 francs, entièrement libérées.

Le Comptoir National d'Escompte aida puissamment à l'organisation de nos colonies par ses participations à de nombreux emprunts ; il fut en France l'un des principaux soutiens de l'industrie des tramways électriques, des sociétés d'éclairage, des usines électriques, de la métallurgie. Après s'être quelque peu écarté aux alentours de 1900 de sa politique prudente et avoir ainsi suscité certaines critiques, il concentra par la suite la plus grande partie de ses efforts sur les dépôts, sur le portefeuille-effets, sur les avances garanties, qui s'accrurent dans de notables proportions ; son portefeuille-titres au contraire, qui fut en 1904 de plus de 24 millions de francs, diminua régulièrement pour tomber, en 1914, à 7.510.000 francs.

Au 31 décembre 1913, le Comptoir National d'Escompte de Paris comptait, en outre de sa succursale de la place de l'Opéra, 44 bureaux de quartier dans Paris, 17 bureaux de banlieue, 198 agences en France, dont 22 fonctionnant périodiquement, les jours de marché ou pendant la saison, et 24 agences à l'étranger et dans les colonies ou pays de protectorat. Ses dépôts et comptes courants, y compris les bons à échéance fixe, s'élevaient à 1.414 millions de francs, son portefeuille-effets à 1.004 millions de francs, ses espèces en caisse et en banque à 124 millions de francs, ses comptes courants débiteurs et ses avances garanties à 367 millions de francs. Cette année-là, ses actions de 500 francs cotèrent 1.077 au plus haut, 1.010 au plus bas cours, et un dividende de

40 francs fut distribué aux actionnaires. Ces quelques chiffres indiquent clairement le chemin parcouru depuis l'origine du Comptoir.

§ 2. — *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial.*

Créée le 7 mai 1859 par des fondateurs dominés par les idées de prudence anglaises et désireux de la mettre à l'abri des aléas, la « Société Générale de Crédit Industriel et Commercial » eut à ses débuts un capital de 40 millions de francs, dont 10 millions furent versés ; les quelques clauses restrictives insérées dans les statuts de 1859 et concernant notamment les découverts et les avances subsistèrent en 1887, lorsque le Crédit Industriel et Commercial devint société anonyme, et ne furent modifiées qu'aux assemblées générales extraordinaires de 1914 et de 1919. Malgré ces restrictions, la Société se développa très sensiblement : son capital fut porté successivement à 60, 80, puis à 100 millions en 1906, en actions de 500 francs libérées de 125 francs. Elle n'éprouva pas, en raison de ses importantes réserves et de sa politique d'expansion moins accentuée que celle des autres grandes banques, le besoin d'exiger un versement supérieur jusqu'en 1914. L'Assemblée générale extraordinaire du 17 mars 1914 donna, après modification des statuts, la faculté aux actionnaires de libérer entièrement le capital non appelé ; cette décision eut l'avantage de permettre la mise au porteur des titres libérés et, suivant les termes du rapport, la Société se

sentait assez fortement outillée, son activité était assez grande pour que les capitaux nouveaux pussent trouver un emploi fructueux.

L'histoire du Crédit Industriel et Commercial fut moins mouvementée que celle du Comptoir d'Escompte. Mais s'il connut une assez grande activité et s'il participa à un grand nombre d'émissions de toute nature, il est à remarquer qu'à la différence du Comptoir, il ne voulut point étendre son action au moyen de succursales. Il se borna à favoriser la création de plusieurs banques de province qui par la suite, tout en s'affranchissant de sa tutelle, conservèrent d'excellentes relations avec la maison mère (1).

Cette politique, inspirée sans doute par ses idées de grande prudence, eut pour conséquence de ne point entraîner les frais généraux considérables que provoque la création d'un réseau d'agences étendu ; mais elle ne permit pas à la Société d'acquérir l'importance des autres grands établissements de crédit, et de profiter pleinement des avantages d'une très forte concentration.

Le Crédit Industriel et Commercial possédait, en 1913, 42 succursales dans Paris, 6 en banlieue et une agence à Londres. Ses dépôts à vue, à préavis, à échéance et ses comptes courants créditeurs s'élevaient à 233 millions de francs, son portefeuille commercial à 142 millions de francs, ses espèces en caisse et en banques à 20 millions

(1) Le Crédit Industriel et Commercial ne chercha même pas à s'assurer par la mise en portefeuille d'un assez grand nombre d'actions, la prédominance sur ces sociétés.

de francs, ses comptes courants débiteurs et ses avances garanties à 85 millions de francs.

Moins importants sans doute que ceux du Comptoir National d'Escompte, ces chiffres étaient cependant suffisants pour classer le Crédit Industriel et Commercial au 4^e rang, parmi les grandes banques de dépôts. Moins concentré que d'autres établissements, il avait une excellente réputation financière et une clientèle très stable. Ajoutons enfin qu'en 1913 ses actions cotèrent 727 au plus haut, 700 francs au plus bas cours et donnèrent un dividende de 16 fr. 25.

§ 3. — *Crédit Lyonnais.*

Le Crédit Lyonnais eut une origine totalement différente de celle du Comptoir d'Escompte ou du Crédit Industriel et Commercial. Il vit le jour le 6 juillet 1863 à Lyon, sous la forme de société en commandite, au capital de 20 millions de francs libéré de 40 0/0. Il devait être, dans l'esprit de ses fondateurs, une simple banque locale, chargée de participer, en dehors des opérations courantes, aux affaires financières proprement dites et à la création d'entreprises industrielles ou commerciales : maison localisée par conséquent et revêtant un caractère mixte, dont il était impossible de prévoir l'évolution future.

Jusqu'en 1870, le Crédit Lyonnais vécut sans grand éclat : l'accroissement de ses affaires l'obligea néanmoins à demander en 1864 à ses actionnaires la libération com-

plète de leurs actions et, après la réussite de quelques émissions, il put la même année fonder une succursale à Paris et à Marseille, afin de faciliter les relations de sa clientèle lyonnaise.

La guerre de 1870 le trouva dans une excellente situation ; son activité commençait à s'affirmer et, malgré les 37 millions de dépôts qui lui furent retirés, il distribua à ses actionnaires un dividende de 25 francs qu'il doubla en 1871, profitant largement de la reprise des affaires. Comprenant dès 1872 l'intérêt qu'il pouvait trouver à accroître l'étendue de son action et le profit qui résulterait pour les grands établissements des importantes opérations financières en cours, il devint le 15 avril 1872 société anonyme au capital de 50 millions, dont la moitié fut versée. Les bénéfices très appréciables qu'il retira de sa participation aux emprunts de liquidation furent en partie absorbés par les frais d'installation de nombreuses agences : son capital social fut successivement élevé à 75 millions en 1875, à 100 millions en 1879, puis à 200 millions en 1881, dont la moitié fut appelée. En même temps, la politique bancaire du Crédit Lyonnais s'était très sensiblement modifiée ; au passif, les dépôts et les comptes courants continuaient à progresser rapidement, cependant que le portefeuille commercial qui était de 62 millions en 1869 tombait à 49 millions en 1874. Le portefeuille-titres au contraire, qui en 1869 se chiffrait à 2 millions, fit un bond formidable et atteignit 61 millions en 1874 : les participations financières enfin, qui ne figurent pas sous cette rubrique dans les bilans du Crédit

Lyonnais, durent aussi s'élever dans une notable proportion, bien que nous n'ayons pas de précisions sur ce point. En d'autres termes, le Crédit Lyonnais se tourna franchement, aux alentours de 1875, du côté des affaires et fut banque de crédit mobilier presque autant que banque de dépôts. Les réserves étaient, à la même époque, de 8 millions.

Pendant les quelques années qui suivirent, un mouvement inverse se manifesta, qui dura peu de temps, et le portefeuille-titres subit une réduction sensible, mais momentanée : de 38 millions en 1880, il passait à nouveau à 49 millions en 1881 pour atteindre 61 millions de francs lors du krach de l'Union Générale : c'était la conséquence des directives du marché financier de l'époque. Nous devons remarquer néanmoins que le Crédit Lyonnais avait consacré une grande partie de ses efforts à l'escompte : de 49 millions en 1874, le portefeuille commercial s'était élevé à 138 millions en 1880 ; et la direction avait eu la prudence d'augmenter à 30 millions le chiffre des réserves.

La chute de l'Union Générale eut pour conséquence de déprécier très sensiblement les valeurs que possédait le Crédit Lyonnais et de provoquer parmi sa clientèle de déposants une certaine défiance ; il surmonta néanmoins facilement la crise. Mais c'est à dater de cette période que, sous l'influence prépondérante de M. Germain, le grand établissement résolut de se rapprocher de plus en plus de la véritable banque de dépôts, de devenir comme on l'a souvent répété, « une seconde Banque de France, mais

libre de toute réglementation gênante », de connaître désormais une prudence demeurée célèbre, rappelée dans la plupart de ses rapports et qui, il faut bien le reconnaître, ne l'empêcha point de prospérer grandement. Il eut encore jusqu'en 1890 à souffrir des conséquences de la crise de 1882 et de la dépression économique, mais depuis lors il se développa avec une régularité remarquable : la chute du Comptoir d'Escompte ne l'atteignit nullement et il parvint entre 1887 et 1897 à accroître de 25 le nombre de ses agences.

Sans vouloir entrer dans les détails d'un historique qui pourrait paraître banal s'il n'était un des plus beaux exemples de concentration bancaire, rappelons qu'en 1900 le capital fut porté à 250 millions de francs en 500.000 actions de 500 francs entièrement libérées et au porteur ; le rapport du Conseil d'administration signalait en 1913 415 sièges, agences, sous-agences et bureaux, contre 234 en 1901, soit une augmentation de 181 en 13 ans ; le dividende avait suivi depuis 1889 une courbe toujours ascendante et atteignait alors 65 francs ; le cours le plus élevé et le plus bas des actions avait été, pour la même année, 1.725 et 1.591 francs.

Au 31 décembre 1913 les dépôts, les bons à vue et à échéance et les comptes courants créditeurs s'élevaient à 2.221 millions de francs, le portefeuille-effets à 1.518, les espèces en caisse et en banque à 174 millions, les comptes courants débiteurs et les avances sur garanties — y compris les reports — à 1.094 millions. L'on venait enfin de terminer en juillet 1912 les travaux d'aménagement du

siège central, commencés en 1873, qui ont rendu le Crédit Lyonnais propriétaire d'un immeuble unique au monde. Cet élément n'a pas été sans influence sur son organisation intérieure modèle que lui envient bien d'autres banques.

§ 4. — *Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France.*

Le but de la « Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France » autorisée par décret du 4 mai 1864 à fonctionner sous la forme de société à responsabilité limitée au capital de 120 millions de francs, dont la moitié fut versée, était bien plus large que celui du Crédit Lyonnais ; comme l'indiquait sa dénomination, elle avait pour mission principale de soutenir les entreprises commerciales et industrielles françaises, et les économistes de l'époque applaudirent grandement à ce programme.

Conçu tout à la fois comme banque de dépôts et comme banque d'affaires, le nouvel organe devait, dans l'esprit de ses fondateurs, combattre l'influence prise par le Crédit Mobilier en matière d'affaires financières ; en cédant aux instances de la haute finance parisienne et en autorisant sa création, le Gouvernement lui-même affirmait son désir de favoriser la concurrence et de limiter la puissance des frères Péreire (1).

(1) Créé en 1852 par les frères Emile et Isaac Péreire, le Crédit Mobilier eut pour but principal de patronner les compagnies de chemins de fer et les grandes entreprises ; il concentra son activité sur le commerce des valeurs mobilières et fit passer au second plan les opérations courantes de banque. Il connut son apogée vers 1860. Sur les causes et les détails de son déclin, consulter l'ouvrage déjà cité de M. Kaufmann (p. 20).

Quelques très brillantes opérations, telles que son aide au Crédit Général de Londres, sa participation à la création de plusieurs sociétés, ses prêts à la Ville de Paris et aux Gouvernements étrangers, assurèrent, dès le début, des bénéfices fort appréciables à la Société Générale et lui permirent de s'étendre rapidement. Elle cherchait en même temps à attirer les dépôts, parmi lesquels les dépôts à échéance fixe furent en proportion considérable — plus de 50 0/0 en 1865 — et voyait augmenter ses opérations d'escompte : son portefeuille-effets s'élevait à 56 millions en 1869.

Elle possédait une cinquantaine d'agences en France lorsque survint la guerre de 1870 ; elle en sortit brillamment malgré les 135 millions qui lui furent brusquement réclamés par ses déposants, et distribua en 1871 un dividende de 32 fr. 50 à ses actionnaires. Contrairement au mouvement constaté pour le Crédit Lyonnais, le portefeuille-titres ne dépassait pas en 1874 le chiffre de 1869, tandis que le portefeuille-effets passait de 56 à 91 millions. La Société Générale s'était néanmoins livrée à de nombreuses opérations de crédit mobilier, puisque les participations financières, comprises jadis sans doute dans le chiffre relativement faible des « comptes-avances », accusèrent en 1874 un total de 44 millions de francs.

A partir de 1875, la Société traversa une période assez pénible qui se traduisit par une chute sensible des dividendes et par un ralentissement sérieux dans sa politique d'expansion ; les déceptions que lui causa sa participation à la création du port péruvien d'El Callao, le rendement

moindre de plusieurs entreprises qu'elle avait soutenues, le calme qui régna jusqu'en 1878 dans les affaires financières, suscitèrent contre elle une campagne dont on peut retrouver la trace dans l'assemblée générale très mouvementée qui se tint en 1878. Elle devait ensuite, avec ses doubles directives qu'elle n'a jamais abandonnées, suivre entre 1879 et 1881 une politique analogue à celle du Crédit Lyonnais, qui lui permit d'accroître à nouveau son rendement et d'étendre son réseau d'agences. Le portefeuille commercial était en 1880 de 108 millions, le portefeuille-titres de 55 millions, les participations financières avaient passé de 44 millions en 1874 à 61 millions de francs.

La chute de l'Union Générale, qui la trouva moins bien fournie en réserves que le Crédit Lyonnais, ne lui fit point changer ses conceptions ; moins secouée peut-être que le Crédit Lyonnais au moment même de la crise, elle connut une ère de liquidation plus laborieuse, troublée par le procès qu'elle eut avec la maison Dreyfus au sujet des affaires péruviennes et qui, en 1883, provoqua la démission de son président du Conseil d'administration. L'étude des bilans de 1885 et 1890 révèle un accroissement assez faible du portefeuille commercial — de 129 à 147 millions — et une diminution sensible du portefeuille-titres — de 59 à 37 millions — due à un amortissement important qui avait eu lieu entre 1889 et 1890.

C'est après le krach du Comptoir d'Escompte que se place la grande période de concentration de la Société Générale ; les dépôts, jusque vers 1894, n'avaient pas

suivi la marche ascendante de ceux du Crédit Lyonnais : la direction résolut, tout en ne négligeant pas les affaires proprement dites, de pousser activement les opérations de crédit à court terme et de multiplier ses guichets. L'examen comparatif des bilans permet au surplus de se rendre compte de la semblable évolution qui se produisit pour les trois principales banques ; mais tandis que son portefeuille commercial et ses dépôts se développaient puissamment, la Société Générale, à la différence du Comptoir National d'Escompte et surtout du Crédit Lyonnais, conserva toujours un portefeuille-titres très important et ne diminua point le chiffre de ses participations financières.

Entre 1894 et 1898, la Société Générale créa 107 agences en province et 14 bureaux parisiens ; le 16 juin 1899, elle devenait société anonyme au capital de 160 millions de francs, dont la moitié fut versée. Malgré la courte crise provoquée en 1905 par la faillite de la raffinerie Say et qui entraîna parmi ses déposants une panique très exagérée (1), bénéfices et dividendes augmentèrent régulièrement.

Le capital, de 200 millions en 1903, fut porté successivement à 250 millions après le krach Cronier, 300 millions en 1906, 400 en 1909 pour atteindre en 1912 le chiffre de 500 millions de francs en actions de 500 francs,

(1) L'on avait fait courir le bruit que la Société Générale avait avancé des sommes importantes à la Société présidée par M. Cronier. Le compte rendu de 1905 signala qu'une avance sur garanties de 4 millions seulement avait été consentie. La Société Générale fit escompter par la Banque de France une partie de son portefeuille et trouva auprès de la Banque de Paris et des Pays-Bas le surplus de ses capitaux (Kaufmann).

libérées de moitié. Un dividende de 20 francs fut distribué aux actionnaires en 1913, et le cours des actions oscilla pendant cette année entre 804 et 829 francs.

La Société Générale possédait au 31 décembre 1913 1097 succursales, agences et bureaux en France, 8 en Afrique, 3 agences à l'étranger. Ses dépôts à vue et à échéance fixe, ses comptes courants créditeurs divers, s'élevaient à 1.792 millions de francs, son portefeuille commercial à 971 millions, ses espèces en caisse et en banques à 173 millions, ses comptes courants débiteurs divers et ses avances sur garanties à 889 millions.

§ 5. — *Banque Nationale de Crédit.*

Nous n'aurions certes point songé à placer la Banque Nationale de Crédit parmi les très grandes banques si elle n'avait connu, depuis 1914, un développement formidable, qui nous la fait aujourd'hui considérer comme un des principaux établissements de crédit. Dans son rapport fait en 1918 à la Chambre des députés, M. Landry la citait parmi les « banques de dépôts de second ordre » et faisait allusion à son essor remarquable. M. Germain Martin (1), en 1919, qui étudiait les résultats de l'effort des « banques locales et régionales », déclarait qu'elle avait contribué à l'expansion des affaires dans plusieurs provinces.

(1) Germain Martin, *Les Problèmes du Crédit en France*, 1 vol., Paris, Payot et C^e, 1919.

Banque régionale, banque de dépôts de second ordre ou grand établissement de crédit, peu nous importe l'étiquette qu'on puisse lui attribuer aujourd'hui : l'on en jugera par son évolution sans exemple dans l'histoire de nos grandes banques et par l'examen de ses derniers bilans qu'il nous serait impossible de passer sous silence, sous peine d'avoir un aperçu très incomplet de la situation actuelle du crédit de France.

La Banque Nationale de Crédit est d'origine fort récente, du moins quant à sa forme actuelle ; elle dérive en réalité d'une très vieille maison alsacienne, le Comptoir d'Escompte de Mulhouse, fondé en 1848 sur des bases analogues à celles que nous avons rencontrées pour le Comptoir National d'Escompte de Paris. Comme lui il avait, en 1854, abandonné l'épithète de « national » et renoncé à la double garantie de l'État et de la ville de Mulhouse qui lui avait été accordée en vertu des idées du Gouvernement provisoire. Depuis lors, le Comptoir d'Escompte de Mulhouse vécut une vie propre que nous n'avons point l'intention d'étudier (1). Qu'il nous suffise d'observer que, resté très petit établissement jusqu'en 1887 — le capital social ne s'élevait alors qu'à 1 million de francs —, il connut par la suite sous l'impulsion de son président, M. Raval, une politique d'expansion, des directives et des méthodes nouvelles, dont nous retrou-

(1) M. Edmond Théry consacre plusieurs pages à l'histoire du Comptoir d'Escompte de Mulhouse, dans *Les richesses économiques de l'Alsace-Lorraine*, 1 vol., Paris, *Economiste Européen*, 1920.

verons la trace lorsque nous aborderons l'histoire de la Banque Nationale de Crédit depuis 1914 (1).

Au 31 décembre 1912, le Comptoir d'Escompte de Mulhouse possédait un capital social de 45 millions de francs, représenté par 36.000 actions de 1.000 marks entièrement libérées : ses bénéfices s'élevaient à 3.871.070 francs, ses réserves à 8.612.500 francs. Il comptait à la même date 15 succursales, 41 agences et 29 bureaux hebdomadaires, dont la presque totalité se trouvait en territoire français.

Or, malgré son caractère nettement français et les attaches qu'il avait avec notre patrie, le Comptoir d'Escompte de Mulhouse n'en demeurait pas moins légalement société allemande : prévoyant les très graves conséquences que pourrait entraîner pour la banque un conflit européen, et pressentant les événements qui devaient surgir un an plus tard, M. Raval résolut de donner une constitution propre au réseau de succursales établies en France par le Comptoir de Mulhouse. C'est ainsi que fut constituée le 25 juin 1913 la « Banque Nationale de Crédit » (2), après accord sanctionné le 14 mai 1913 par une assemblée générale extraordinaire du Comptoir d'Escompte de Mulhouse.

L'objet de la nouvelle société, défini d'après les statuts, fut excessivement large :

(1) L'on peut suivre facilement les progrès réalisés par le Comptoir d'Escompte de Mulhouse, en consultant le « tableau comparatif des résultats annuels depuis 1887 » que la direction a pris l'excellente habitude de publier à la fin de ses rapports annuels.

(2) Titre donné par M. Raval.

« 1) Faire pour elle-même, pour le compte de tiers ou en participation, en France et à l'étranger, toutes opérations de banque, d'escompte, d'avance, de crédit ou de commission; toutes souscriptions, soumissions et émissions et généralement toutes les opérations sans exception, financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, qui pourront en être la conséquence.

« 2) Faire également pour elle-même, pour compte de tiers ou en participation, en France et à l'étranger, notamment sous forme de fondation de sociétés, toutes opérations et entreprises pouvant concerner l'industrie, le commerce ou la banque, ou s'y rattachant directement ou indirectement ».

Au capital de 100 millions de francs en actions de 500 francs libérées du quart, la Banque Nationale de Crédit fut dotée des 14 succursales, 41 agences et 34 bureaux avec leur « clientèle et achalandage » que le Comptoir d'Escompte de Mulhouse possédait en France ; en échange de ses apports, le Comptoir reçut 83.334 parts de fondateur sur les 150 000 qui furent créées en outre du capital, ainsi qu'une somme de 2.377.000 francs en espèces.

La Banque Nationale de Crédit commença à fonctionner le 1^{er} juillet 1913, date à laquelle elle reçut les apports. Malgré le resserrement du crédit suscité par les troubles balkaniques auquel fait allusion le rapport de 1914, elle chercha dès l'origine à élargir son rayon d'action par des procédés tirés des directives du Comptoir d'Escompte de Mulhouse et sur lesquels nous revien-

drons : en six mois, elle avait augmenté de 23 le nombre de ses maisons, et elle possédait au 31 décembre 1913 112 succursales, agences et bureaux. Ses dépôts à vue et à terme et ses comptes courants créditeurs s'élevaient à 142 millions de francs, son portefeuille-effets à 75 millions, ses espèces en caisse et en banques à 35 millions, ses comptes courants débiteurs, ses avances sur garanties et ses reports à 76 millions. Signalons enfin le chiffre très faible des participations financières et du portefeuille-titres — au total 2.770.000 francs —, et l'importance prise dès le début par le chapitre « débiteurs par acceptations » qui atteignit 76 millions de francs. Un dividende de 6 fr. 25 fut distribué pour l'exercice 1913.

§ 6. — *Tableau d'ensemble.*

Voici, pour compléter ce rapide historique et faire apparaître plus clairement le développement des quatre principaux établissements de crédit depuis 1875 jusqu'en 1913, un tableau dressé d'après les documents de *l'Economiste Européen*, et donnant, année par année, les principaux éléments des bilans (capital versé, espèces en caisse et en banques, dépôts et comptes courants créditeurs, portefeuille commercial, reports et avances) pour le Crédit Lyonnais, la Société Générale, le Comptoir National d'Escompte et le Crédit Industriel et Commercial :

MOUVEMENT DES PRINCIPALES RUBRIQUES DES BILANS DE QUATRE
GRANDS ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT, DE 1875 A 1913.

(En millions de francs.)

	Capital versé	Encaisse	Depôts et comptes courants créditeurs	Portefeuille commercial	Reports et avances
1875	192.5	60	551	363	194
1876	192.5	60	658	429	159
1877	192.5	59	695	419	173
1878	192.5	80	832	437	255
1879	205	89	851	446	314
1880	210	92	948	452	334
1881	260	101	932	451	473
1882	260	91	903	412	252
1883	260	88	823	470	229
1884	260	110	848	452	252
1885	260	137	886	562	210
1886	260	117	1.079	540	339
1887	260	101	1.084	562	328
1888	260	101	1.202	195	291
1889	200	123	1.120	728	193
1890	220	127	1.274	822	254
1891	220	143	1.316	874	264
1892	260	158	1.375	846	364
1893	260	143	1.400	862	371
1894	280	164	1.617	961	504
1895	340	199	1.483	935	433
1896	380	203	1.581	1.040	513
1897	380	213	1.609	1.114	606
1898	380	260	1.908	1.199	558
1899	400	255	1.987	1.269	584
1900	500	269	2.134	1.461	706
1901	500	279	2.261	1.613	686
1902	500	265	2.325	1.648	802
1903	520	257	2.555	1.740	969
1904	520	291	3.120	2.108	997
1905	545	385	3.082	2.094	880
1906	575	388	3.471	2.489	1.030
1907	575	326	3.681	2.374	803
1908	575	401	4.239	2.675	920
1909	675	384	4.565	3.016	1.063
1910	675	373	4.815	3.073	1.143
1911	675	545	5.098	3.237	1.042
1912	725	495	5.217	3.398	1.073
1913	725	488	5.681	3.622	1.158

Il ressort de ces chiffres que les dépôts et comptes courants créditeurs et le portefeuille commercial des quatre établissements envisagés ont augmenté entre 1875 et 1913 dans la proportion de 1 à 10 environ. Les reports et les avances sont devenus six fois plus importants, l'encaisse huit fois plus forte ; le capital versé, enfin, a sensiblement quadruplé.

SECTION II

De quelques aspects du phénomène de concentration bancaire avant 1914.

Les développements et le tableau qui précèdent ont permis de se rendre compte de l'importance du mouvement de concentration en matière bancaire avant 1914 ; mais les chiffres que nous avons donnés révèlent un fait brutal, esquissent les grandes lignes d'un phénomène dont il importe maintenant d'analyser les principaux aspects : quels étaient les traits communs les plus caractéristiques de ces « grands magasins de crédit », de ces « grands bazars financiers », de ces « sortes de monstres » comme les appelait Jaurès en 1907, à la tribune de la Chambre, dérivés des « lois normales de la concentration capitaliste et financière » ? Nous n'avons certes pas la prétention de les énumérer tous ; mais avant d'en arriver à l'influence que put avoir cette concentration sur l'orientation de notre crédit à la veille de la guerre, il nous a paru intéressant de rappeler les deux faits les plus typiques qui se soient manifestés au cours de cette évolution, et qui

furent à nos yeux : la diffusion toujours grandissante de l'action des banques concentrées et l'augmentation constante de leur puissance.

§ 1. — *De la diffusion de l'action des grands établissements de crédit.*

Quiconque a étudié notre régime bancaire d'avant-guerre n'a pu manquer d'observer la très grande étendue du champ d'activité des établissements que nous avons cités ; nous avons signalé déjà la politique d'expansion pratiquée, depuis 1890 surtout, par ces grandes entreprises ; elle s'exerça tant au point de vue territorial proprement dit qu'en ce qui concerne la clientèle recherchée et les opérations pratiquées.

* * *

La diffusion au point de vue territorial. — Seul parmi les banques dont nous avons suivi l'histoire, le Crédit Industriel et Commercial n'avait point voulu s'étendre sur tout le territoire. Les autres avaient estimé au contraire qu'en dehors de cette « concentration dans l'établissement » qui consiste à posséder un siège puissant, il fallait rechercher dans la « concentration de l'entreprise » (1) un élément de succès ; être à la fois grande maison et maison à succursales multiples, centraliser et décentraliser en même temps, attirer la clientèle et les affaires par le prestige et la puissance mais aussi les aller quérir au loin, telle fut la tactique qui réussit à merveille

(1) Sur cette distinction, consulter Pierre Moride, *Les maisons à succursales multiples en France et à l'étranger*, 1 vol., Paris, Félix Alcan, 1913.

et qui eut pour résultat de couvrir notre territoire et même les pays étrangers d'un réseau d'agences extrêmement serré. « Les habitudes de la clientèle, expliquait le rapport du Crédit Lyonnais de 1914, se sont profondément modifiées depuis quelques années. Sollicitée de tous côtés par une concurrence sur l'activité de laquelle nous avons déjà attiré l'an dernier votre attention, elle considère de plus en plus comme un avantage essentiel de ne pas avoir pour ainsi dire à se déranger.

« Le nombre des sièges ou des agences que les banques de toutes catégories et de toutes importances ont établis dans notre pays dépasse sensiblement le total de 6.000, soit un siège par 6.700 habitants environ, c'est-à-dire par 1.600 à 1.800 ménages. Et comme nous comptons en France un commerçant ou un industriel pour 23 habitants, il existe donc un guichet de banque par 300 patentés, déduction faite des professions libérales ».

Le rapport du Crédit Lyonnais visait « le nombre des sièges ou des agences que les banques de toutes catégories et de toutes importances ont établis dans notre pays » : or les cinq grandes banques qui nous occupent possédaient au 31 décembre 1913 près de 2.000 succursales, agences ou bureaux en France, soit 1/3 environ du chiffre total mentionné dans le document que nous venons de citer.

Le procédé technique le plus usité pour arriver à ce résultat avait été la création directe des succursales : plutôt que d'employer le système de *l'amalgamation* (1)

(1) Voir sur ce point l'ouvrage de Pierre Moride, déjà cité, page 137.

très en faveur en Angleterre et en Allemagne et qui consiste à absorber une entreprise déjà constituée, nos grandes banques, dans la majorité des cas, installèrent de toutes pièces cet admirable réseau, sur un type unique. La Société Générale et surtout le Crédit Lyonnais eurent recours à cette voie ; le Comptoir National d'Escompte préféra parfois acquérir moyennant indemnité quelques maisons de province telles que les banques Lafargue et Cie à Bordeaux, Fourgassié Aîné à Mazamet, etc... mais ce furent là des exceptions.

Il est à remarquer cependant que dès son origine la Banque Nationale de Crédit employa largement la tactique de l'absorption dont le Comptoir d'Escompte de Mulhouse avait fait un usage fréquent. Le rapport de 1913 du Comptoir d'Escompte de Mulhouse comptait 28 maisons amalgamées sur le territoire français ; commençant ses opérations le 1^{er} juillet 1913, la Banque Nationale de Crédit avait déjà, au 31 décembre de la même année, repris les agences de la Banque du Midi situées à Toulouse, Carcassonne, Narbonne, Perpignan et Lezignan, et absorbé la banque Jolidon à Montbéliard. Procédé onéreux sans doute, puisqu'il nécessite l'achat d'un fonds établi et d'une clientèle constituée, mais qui permet à la maison mère de profiter d'une situation acquise, de conserver le plus souvent un personnel au courant des affaires de la région, et de s'affirmer dans une place où une simple succursale d'un nouvel établissement éprouverait parfois quelques difficultés avant de pouvoir prospérer.

Nous aurons l'occasion de relever d'autres exemples d'absorptions survenues au cours de la guerre. Mais il était intéressant de noter qu'à la veille de la mobilisation il s'était manifesté déjà, à ce point de vue particulier, un certain revirement dans nos traditions bancaires.

*
* *

La diffusion quant à la clientèle. — L'influence de nos grandes banques s'était donc étendue à toute la France et débordait même largement au dehors. Mais cet aspect de la concentration eût été incomplet si, en même temps qu'ils couvraient le territoire de leurs agences, les grands établissements ne s'étaient efforcés d'intéresser le public tout entier, de frapper à toutes les portes, et de rechercher dans l'étendue et dans la variété de leur clientèle un élément nouveau de diffusion de leur action. « Ici, expliquait le rapport du Crédit Lyonnais de 1914, nous nous adressons principalement à des particuliers qui nous confient leurs épargnes : nous leur ouvrons des comptes de chèques et nous exécutons leurs ordres de bourse. Là, ce sont surtout des industriels et manufacturiers ou des commerçants qui réclament nos services, et nous nous adonnons plus particulièrement à l'escompte ».

A Paris même, les bureaux de quartiers étaient loin d'être fréquentés par une clientèle unique ; telle agence du boulevard Saint-Germain ou de l'avenue Victor-Hugo avait à s'adapter aux besoins d'un public élégant, au lieu que telle autre, située dans un quartier commerçant, recherchait avant tout l'escompte et avait un « service

titres » peu développé. Est-il besoin de rappeler que les « comptes spéciaux » du Crédit Lyonnais n'étaient qu'une succursale luxueuse à l'intérieur du siège, destinée à éviter à une clientèle de choix les vicissitudes du guichet ?

Pour mieux causer avec les classes les plus diverses de la société, les grandes banques en étaient arrivées à se transporter à domicile et à donner, grâce à leurs « démarcheurs », toute facilité à quiconque désirait effectuer la moindre opération. L'on a souvent décrit le rôle de ces employés qui, munis d'une carte d'attaché à la direction, revêtus du prestige d'un établissement puissant, n'hésitaient point à visiter les plus humbles aussi bien que les plus riches ; et n'est-ce point là l'un des traits les plus caractéristiques de cette diffusion de l'action des banques concentrées et de cette « démocratisation », comme on l'a parfois appelée ?

*
* *

La variété des opérations traitées. — Enfin jusque dans la variété des opérations effectuées le phénomène de diffusion de l'action était apparu, en ce sens que le champ d'activité des grandes banques s'était singulièrement élargi. Les besoins du public en matière bancaire étaient devenus innombrables, la notion de crédit s'était considérablement développée ; et si les grands établissements avaient eu la souplesse de se conformer aux idées modernes, l'on a pu remarquer non sans raison qu'ils avaient fortement contribué à cet état de chose et qu'ils avaient vulgarisé des pratiques jadis inconnues des épargnants.

Nous avons observé déjà que si nos principales banques affectionnaient plus particulièrement telle ou telle nature d'opérations, elles ne se refusaient point cependant à répondre à la grande majorité des désirs exprimés par la clientèle. M. Neymarck (1) rappelait en 1909 les frais, les ennuis, les difficultés que comportait jadis la simple possession d'une action, d'une obligation, d'un titre de rente, quand il fallait se rendre aux guichets des compagnies pour l'encaissement des coupons ou pour le renouvellement du titre ; or combien de capitalistes en sont arrivés à ignorer jusqu'à la couleur de leurs valeurs et à ne se douter que très imparfaitement des multiples manipulations auxquelles est obligé de se livrer un « service-titres » d'une banque importante ? Des livres parfois volumineux ont été consacrés à l'étude de toutes ces opérations ; l'idée première qui s'en dégage et qui n'a pu manquer de frapper tous ceux qui ont observé de près ou de loin l'organisation d'un grand établissement de crédit, est incontestablement le très grand nombre des services rendus, engendrant à l'intérieur de la banque une division toujours plus poussée du travail, une plus grande spécialisation de la main-d'œuvre. Et nous estimons avec M. Perreau (2) que cette forme d'extension du champ d'activité des banques concentrées fut un exemple du phénomène *d'intégration* qui accompagne très souvent,

(1) Alfred Neymarck, *Les Etablissements de Crédit en France depuis cinquante ans*, 1 vol., Paris, Félix Alcan et Berger-Levrault, 2^e édition 1909.

(2) Camille Perreau, *Cours d'Economie politique*, 2 vol., Paris, librairie générale de Droit et de Jurisprudence, 1914-1916.

dans les diverses branches de la production, le mouvement de concentration et que l'on a pu définir comme « la réunion sous une direction commune d'entreprises dont chacune est spécialisée dans une nature de production différente, bien que toutes aient entre elles un lien de connexité ».

Et c'est à cette triple forme de diffusion que l'on peut rattacher toute une série de phénomènes que l'on avait longuement commentés avant 1914 et qui en furent des conséquences directes.

*
* *

La concentration bancaire, source d'affaires nouvelles.
— « De même, expliquait M. Saurel, qu'une ligne nouvelle de chemins de fer crée le trafic, de même une banque nouvelle crée de nouvelles affaires de banque ». Cette remarque est à notre avis profondément exacte ; il est certain que la diffusion de l'action fut en relation étroite avec la modification de mentalité de la clientèle. Les besoins avaient donné naissance à l'existence de banques concentrées, qui à leur tour avaient suscité des besoins nouveaux. Dérivé de la fonction, l'organe avait par la suite réagi sur la fonction, et le milieu économique s'était adapté aux instruments modernes. De là cette puissance attractive des entreprises à succursales multiples, de là cette abondance de ressources que nous avons mise en lumière par des chiffres. Aspirant par toutes leurs ramifications les sommes disponibles qu'autrefois leurs propriétaires eussent soigneusement cachées

dans leur classique bas de laine, les grandes banques avaient acquis, en tant qu'emprunteurs, une prépondérance manifeste. Grâce à leur politique d'expansion, elles étaient parvenues, pour employer une expression à la mode, à « débusquer » les épargnes autrefois improductives, à les diriger par une infinité de canaux sur un réservoir unique, destiné à alimenter la nation et à permettre la création de nouvelles richesses.

Mais quelle eût été l'utilité de ces réservoirs s'ils n'avaient pu se déverser largement ? L'évolution que nous traçons à grands traits n'aurait évidemment pu se produire si les entreprises concentrées avaient éprouvé des difficultés sérieuses dans l'emploi de ces capitaux ; or ici encore la diffusion de l'activité des grandes banques avait joué et il en était résulté, dans leur rôle de prêteurs, deux conséquences fort intéressantes.

*
* * *

Le don d'ubiquité. — Grâce à ce que l'on a très justement appelé leur *don d'ubiquité* (1), les grands établissements pouvaient avec la plus extrême facilité répondre immédiatement aux demandes d'argent de quelque endroit qu'elles vinssent ; existant partout à la fois, ils faisaient par simple jeu d'écritures affluer vers les régions désireuses d'obtenir du crédit les capitaux en excès dans d'autres parties de territoire. Les banquiers locaux, dont l'activité ne dépassait guère une place déterminée et qui manquaient des moyens d'investiga-

(1) Sur ce point voir notamment l'ouvrage de M. Saurel déjà cité.

tion nécessaires pour utiliser ailleurs et avec sécurité les sommes qui leur étaient confiées, se sont plaints à maintes reprises de la trop grande abondance des dépôts ; et cela se concevait aisément puisqu'à une offre plus considérable de capitaux correspondaient évidemment, dans cette fraction du territoire, un amoindrissement sensible des demandes et une plus grande difficulté à découvrir des emprunteurs. Et lorsque le phénomène inverse venait à se produire, lorsque les commerçants ou les industriels réclamaient du crédit, la petite banque était incapable de répondre à tous les besoins puisqu'elle voyait en même temps diminuer le chiffre de ses dépôts et ne possédait que des ressources relativement faibles.

Grâce à leur extension les grandes banques ignoraient cet inconvénient ; une agence signalait-elle une plus forte activité économique et le désir de sa clientèle de faire escompter du papier ou d'obtenir des avances, l'administration centrale venait immédiatement à son secours et lui procurait les ressources nécessaires ; y avait-il au contraire excédent de capitaux et accalmie dans les affaires, aussitôt, par simple virement de banque, la succursale confiait, moyennant intérêts, ses disponibilités au siège qui pouvait les aiguiller vers des emplois fructueux, en France aussi bien qu'à l'étranger.

La concentration avait donc abouti à cette mobilité considérable des capitaux, à ce flux et à ce reflux ininterrompu et automatique, que connaissent bien les employés qui, à l'intérieur d'un grand établissement, reçoivent ou envoient les « virements de la Banque de France »,

puisque tel est le moyen le plus usité pour faire voyager commodément des sommes parfois considérables. C'est ainsi, par conséquent, que sans s'en douter et par l'intermédiaire de cette véritable toile d'araignée la Normandie ou la Bretagne venaient en aide aux industries parfois saisonnières du Nord ou du Midi ; et le commerçant en vins était loin de penser que ses besoins de crédit étaient en réalité satisfaits grâce aux épargnes du paysan breton ou de l'éleveur normand.

Les rapports des grandes banques ont bien souvent insisté sur des faits analogues : nous pourrions multiplier les citations (1) ; qu'il nous suffise, à titre d'exemple, de rappeler qu'en 1914, le Crédit Lyonnais signalait à ses actionnaires l'activité de ses agences d'Alexandrie, du Caire et de Port-Saïd, « la récolte du coton ayant donné lieu comme d'habitude à des importations considérables de numéraire et à des négociations importantes de papier sur l'étranger », au lieu qu'à Constantinople et à Smyrne, « les emplois offrant à la fois de la sécurité et de la liquidité » restaient relativement rares.

*
* *

La division des risques. — A ce don d'ubiquité corres-

(1) M. Saurel signale ce fait typique qu'à la fin d'août 1890, période active des affaires en Extrême-Orient, les agences d'outre-mer du Comptoir National d'Escompte étaient débitrices envers le siège de 39 millions. Au 31 décembre 1890, par suite des demandes d'argent de la métropole provoquées par l'émission d'un emprunt français, le chiffre était tombé à 23 millions. La chute de la Société des Dépôts et des Comptes courants et les complications survenues en 1891 ayant nécessité de la part des grands établissements un appel de leurs ressources, le solde débiteur du compte de ces agences ne fut plus que de 15 millions, pour atteindre à nouveau 28 millions en 1899.

pondait enfin un autre avantage des banques concentrées, provenant encore de l'extension dans tous les sens de leur champ d'activité. « La prudence, expliquait en 1914 le rapport du Crédit Lyonnais, qui est la vertu essentielle des banques de dépôts, doit les porter à rechercher en toute occasion, avec un soin extrême, les emplois les plus liquides et à multiplier les opérations, de façon à obtenir une *division des risques* qui, en matière de banque, est l'un des principaux gages de sécurité ».

Cette diffusion des risques fut en effet l'un des plus grands avantages des banques concentrées et ne put être évidemment réalisée que grâce à leur expansion. Leurs opérations multiples et leur clientèle très divisée les mettaient déjà pour une large part à l'abri des crises particulières à tel domaine commercial ou industriel ; mais en outre, puisqu'elles étaient représentées dans toutes les fractions du territoire, elles étaient bien moins susceptibles qu'une banque locale de souffrir d'une dépression pénible traversée par les industries d'une province déterminée : et si telle succursale venait à subir des pertes qui eussent placé dans une situation difficile une entreprise régionale, la prospérité de l'ensemble de l'organisme y remédiait largement. Le grand établissement était lié non plus à une classe particulière de la société ni au commerce d'une place unique, mais à toute la France et dans une certaine mesure à la production mondiale : et l'on a vu plus d'une fois au cours de l'histoire les grandes maisons profiter des conséquences d'une crise localisée pour apparaître dans des lieux où l'arma-

ture du crédit venait d'être soumise à rude épreuve (1). N'oublions pas non plus que, lors de leur chute, l'Union Générale, le Comptoir d'Escompte et la Société des Dépôts et des Comptes courants ont pu rembourser tous leurs dépôts. N'était-ce point là, pour une part, la conséquence de cette division des risques ?



Réseau de succursales étendu, clientèle innombrable et variée à l'infini, activité se manifestant dans la presque totalité des branches du crédit, faculté de « créer » des affaires nouvelles et de modifier les conceptions anciennes des épargnants, don d'ubiquité, division des risques, tels étaient en somme les principaux aspects de cette diffusion des grandes banques dont nous avons rapidement dépeint l'essor avant 1914. Mais en même temps que s'affirmaient davantage ces phénomènes, la puissance de ces établissements atteignait un degré jusqu'alors inconnu, s'accroissait en raison même de cette expansion. Les ressources, le capital social, suivaient une courbe ascendante très prononcée et d'autres faits s'étaient révélés, conséquences directes de ce deuxième trait commun à ces entreprises.

§ 2. — *De la puissance des grands établissements de crédit.*

La « Semaine financière » signalait, en 1858, une lacune

(1) Le Comptoir National d'Escompte s'installa notamment à Roubaix, à Tourcoing, etc..., en 1893, après la crise des banques australiennes dont les maisons de ces places lainières avaient eu à souffrir (Saurel).

importante dans le système de nos institutions de crédit et se plaignait que nos grandes compagnies industrielles ou financières et notamment les compagnies de chemins de fer ne pussent trouver auprès de nos banques les capitaux considérables dont elles avaient un pressant besoin : « Le contraste entre la France et l'Angleterre est tel sous ce rapport, ajoutait-on, qu'on a vu plusieurs fois dans ces dernières années des compagnies de chemins de fer français, ayant besoin d'une avance de quelques millions dont le remboursement prochain était assuré et qu'elles ne pouvaient pas trouver à Paris, les aller chercher en Angleterre ».

En 1913, la situation s'était considérablement modifiée, et la lacune mise en relief en 1858 était comblée. Le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte, la Société Générale et le Crédit Industriel et Commercial, détenaient alors plus de 5 milliards $1/2$ de dépôts, soit un chiffre environ 6 fois supérieur à leur capital nominal. Nous avons mentionné déjà ce don d'ubiquité qui facilitait grandement l'emploi pour les banques concentrées des sommes dont elles étaient redevables : mais une autre conséquence dérivant de l'importance de ces ressources fut de leur permettre d'envisager des opérations de vaste envergure auxquelles n'aurait pu prétendre une entreprise moyenne ou petite. Et parmi celles-ci, nombreuses furent les émissions de valeurs mobilières qui ont permis aux Etats et aux grandes sociétés industrielles ou commerciales de trouver auprès du public, grâce à la collaboration des banques, grâce à leur puissance et aussi à leur

force de placement, les sommes nécessaires à leur prospérité ou à leur développement.

* *

Influence de la concentration bancaire sur le placement en valeurs mobilières. — Le rôle des grands établissements de crédit en matière d'émissions a fait couler beaucoup d'encre : nous reviendrons ultérieurement sur toutes les discussions qu'il a suscitées. Nous n'avons pas à juger pour l'instant s'il fut nuisible ou favorable à l'ensemble de la nation, mais il est à constater que l'influence prépondérante prise dans ce domaine par les grandes banques fut un corollaire de l'accroissement de leur puissance et du phénomène très général de concentration que nous analysons brièvement ; au demeurant, les entreprises qui faisaient appel au crédit par la voie de l'émission étaient le plus souvent d'importantes sociétés. Or, si nous ne devons pas sortir de notre sujet bancaire, nous pouvons observer cependant que le phénomène de concentration s'était manifesté dans bien d'autres branches que celle qui nous occupe : comment les grandes maisons industrielles ou commerciales auraient-elles pu naître et prospérer si elles n'avaient trouvé dans l'armature de notre crédit un moyen d'intéresser la masse des épargnants ? En 1858, il semble bien que la concentration industrielle ait précédé la concentration bancaire ; par la suite, nous nous sommes rendu compte que la seconde n'eut plus rien à envier à la première. Cette simple remarque prouve une fois de plus qu'en matière écono-

mique les phénomènes sont étroitement liés les uns aux autres ; et les séparations catégoriques que trop d'auteurs ont coutume de faire pour rendre plus claires leurs études sont bien souvent factices et résistent mal à un examen approfondi.

*
* *

Influence de la concentration bancaire sur les crédits par acceptation. — Si maintenant nous laissons de côté le commerce des valeurs mobilières, il est indéniable que sur les *crédits par acceptation* la puissance des grandes banques eut une influence capitale. A côté des multiples opérations que peut effectuer un banquier avec son capital ou avec ses dépôts, il en est d'autres qui reposent uniquement sur son crédit, sur la confiance qu'on peut lui accorder. Tel est le cas du crédit par acceptation, qui consiste, pour le banquier, à se substituer à un débiteur en prenant l'engagement de payer à sa place une dette à une échéance déterminée ; le tireur de la traite qu'accepte le banquier et qui peut ainsi se procurer des fonds en négociant cette traite, doit le plus souvent, avant l'échéance, faire parvenir les sommes nécessaires à l'acceptant ; mais, par sa signature, le banquier est engagé et doit faire face à ses engagements quelle que soit l'attitude de son client (1). Une traite circulant dans

(1) C'est la différence essentielle qui existe entre l'*acceptation* et la simple *domiciliation*.

Reposent aussi sur la confiance qu'inspire l'établissement les *cautions de banque* garantissant l'exécution de l'engagement d'un tiers et fréquemment délivrées par les grands établissements de crédit, et les *ouvertures de crédits confirmés irrévocables* dont il sera parlé ultérieurement.

ces conditions et présentée à l'escompte dans une autre maison ne vaut que par la confiance que peut inspirer le signataire, par son honnêteté et sa solidité. Pour que cette nature d'opérations puisse acquérir une certaine importance, il faut que le crédit de l'acceptant soit largement connu ; il faut nécessairement que par son prestige, par sa grandeur, par sa réputation, le banquier signataire en impose au public, et l'on consentira alors à monnayer son crédit.

Voilà qui explique, par conséquent, l'importance prise dans les bilans des grandes banques par ces crédits par acceptation. En décembre 1913, les acceptations du Crédit Lyonnais s'élevaient à 142 millions, celles de la Société Générale à 176 millions, celles du Comptoir National d'Escompte à 175 millions. Le Crédit Industriel et Commercial, gêné par l'étroitesse de l'article 5 de ses statuts et moins concentré que les autres, n'avait que 25 millions d'acceptations sur garanties et sur provisions ; la Banque Nationale de Crédit enfin développait dès son origine ce genre d'opérations et arrivait au chiffre de 75 millions « d'acceptations à payer » et de « créditeurs par acceptations » (1), soit au total pour les cinq établissements

(1) L'on trouve au passif du bilan de la Banque Nationale de Crédit les comptes « acceptations à payer » et « créditeurs par acceptations », à l'actif le compte « débiteurs par acceptations » dont le chiffre global correspond à la somme des deux autres. Voici l'explication technique qui permettra de saisir le fonctionnement de ces différents comptes et de comprendre la lecture de ce bilan.

Lorsque la banque accepte une traite, c'est-à-dire prend l'engagement de la payer à l'échéance, l'on débite le compte « débiteurs par acceptations » dans un sous-compte au nom du client, par le crédit « d'acceptations à payer » si le paiement doit être effectué aux caisses du siège, ou par le

précédents un montant fort appréciable de 593 millions de francs.

*
* *

Influence de la concentration bancaire sur l'escompte. — Il n'est pas enfin jusqu'au domaine de l'escompte qui n'ait été fortement influencé par la puissance des grandes banques et par ce phénomène de concentration. Nous aurons l'occasion dans les pages qui vont suivre de signaler la prépondérance prise en cette matière par les grands établissements, d'apprécier la situation du crédit à court terme avant la déclaration de la guerre, et d'examiner rapidement les critiques qu'elle avait pu engendrer. Soulignons simplement ici cet aspect de la concentration qui permet aux entreprises puissantes, en raison de leur activité, de leurs ressources formidables obtenues à peu de frais, de se contenter pour chaque opération courante et notamment pour l'escompte d'une rémunération que d'aucuns ont qualifiée de « dérisoire », et de faire à leur clientèle des conditions défiant toute concurrence.

L'on a été jusqu'à prétendre malgré la très grande

crédit du compte « créiteurs par acceptations » si le paiement doit être effectué par une succursale ou un correspondant.

Au moment du paiement l'on créditera le compte « caisse » ou le compte de la succursale ou du correspondant qui a payé, par le débit « d'acceptations à payer » ou de « créiteurs par acceptations ». Ces deux comptes se trouveront donc soldés ; en même temps l'on vire le débit du compte « débiteurs par acceptations » au compte courant du client, et le compte débiteur par acceptations disparaît à son tour. Si le client a fourni les espèces au moment du paiement, on l'a crédité lorsqu'il a versé et ce crédit se trouve compensé par le débit final.

L'on voit par conséquent que tous ces comptes visent la même nature d'opérations ; s'ils apparaissent à la fois au passif et à l'actif, c'est qu'en réalité il y a simple engagement de la banque et non pas dette ou créance, tant que la traite n'est pas échue.

stabilité de rendement du Crédit Lyonnais, par exemple, et malgré ses dénégations répétées, que l'escompte et les opérations courantes servaient « d'articles-réclames » destinés à attirer la clientèle. Nous ne partageons pas cette opinion et nous estimons au contraire que les grandes banques tiraient un profit très appréciable de la différence entre l'intérêt payé aux déposants et le taux de l'escompte majoré des commissions. Mais il est bien certain que, travaillant plus que les maisons de moindre importance, largement approvisionnées en capitaux, elles pouvaient réduire leurs prétentions sur chacune de ces opérations prise individuellement. C'est là un phénomène qui se manifeste dans toutes les branches de la production qui sont susceptibles de donner lieu à concentration.

Voici du reste le témoignage d'un banquier qui, en 1908, assistait à la séance de la Société d'économie politique nationale du 8 mars, et ne se ralliait pas entièrement à toutes les critiques adressées par M. Domergue (1) aux grands établissements de crédit : « Je crois, disait-il, que la diffusion des sociétés de crédit a bien eu pour effet de niveler le taux de l'argent sur le territoire. J'habite une très petite province, au fond de la Savoie, et je subis depuis une année ou deux la concurrence des sociétés de crédit. Cela m'a amené à baisser le taux de l'escompte... J'ai pu reprendre tous mes clients en leur demandant de me montrer les bordereaux de la Société Générale, par

(1) Voir dans le *Bulletin mensuel de la Société d'économie politique nationale*, le compte-rendu de cette séance.

exemple. J'ai fait alors les mêmes conditions. Ces conditions sont en somme plus avantageuses pour les clients, en ce qui concerne l'escompte ».

§ 3. — *Vue d'ensemble.*

Nous en avons terminé avec les principaux aspects du phénomène de concentration bancaire avant 1914 ; nous avons énuméré la plupart des traits communs que l'on rencontrait alors parmi les établissements que nous voulons suivre, et il nous sera plus facile de saisir et d'apprécier leur histoire depuis la déclaration de la guerre et leur situation actuelle. Avant d'esquisser l'influence que put avoir ce phénomène de concentration sur l'orientation de notre crédit d'avant-guerre et les critiques, légitimes ou non, que pouvait susciter notre armature bancaire, nous tenons à remarquer que plusieurs auteurs ont essayé non point de dépeindre les aspects de la concentration, mais d'en rechercher les causes ou les conséquences. Or doit-on, comme il a été dit à la séance du 2 février 1898 de la Société d'économie politique nationale, considérer l'abaissement progressif du taux du loyer de l'argent en France comme l'une des *causes* principales du développement des grandes banques, et faut-il penser avec MM. Saurel et Domergue (1) que, mieux armées que les petites maisons, elles profitèrent largement de cet avilissement du taux de l'escompte, ou

(1) Jules Domergue, *La question des Sociétés de Crédit*, 1 vol., Paris, Réforme économique, 1909.

bien doit-on estimer avec MM. Neymarck (1), Lefranc (2), Kaufmann, que l'amélioration des conditions d'escompte fut la *conséquence* de la concentration bancaire et de la politique de la Banque de France ?

La vérité, et plusieurs l'ont fait remarquer, est que cette diminution du loyer de l'argent fut à la fois cause et conséquence du mouvement que nous avons dépeint. Et, dans un autre ordre d'idées, il nous paraît évident que « le prestige tiré de la grandeur du capital, du chiffre des dépôts, de la multiplicité des guichets ouverts » dont parle M. Truchy (3) et la « haute faveur dont jouissent les agences luxueuses que l'on rencontre dans les carrefours des grandes villes » suivant les termes de M. Sayous, conséquences directes du phénomène de concentration, de la diffusion et de la puissance, eurent pour effet d'accroître encore cette puissance, cette diffusion et cette concentration.

Le Crédit Lyonnais fut jadis une simple banque locale qui connut un certain succès ; il put dès lors se développer, créer quelques agences dont la prospérité permit à la maison mère de voir augmenter ses ressources et sa puissance ; de là nouvelle diffusion qui eut à nouveau les mêmes effets. Sans aller jusqu'à vouloir mettre en équation ce phénomène et prétendre avec M. Saurel que la puissance d'un établissement croît non pas seulement

(1) Alfred Neymarck, *Les Établissements de Crédit en France depuis cinquante ans*, déjà cité.

(2) A. Lefranc, *La liberté du commerce et les établissements de crédit*, 1 vol., Paris, H. Floury, 1910.

(3) Henri Truchy, *Cours d'Économie politique*, 2 vol., Paris, Léon Tenin, 1919-1921.

en proportion arithmétique de son développement, mais suivant une progression géométrique, il est indéniable que cette concentration fut une véritable chaîne sans fin. Et plutôt que de chercher une classification factice des effets et des causes, nous avons préféré énumérer tout simplement les aspects les plus saillants de l'évolution, jeter un regard sur des facettes différentes d'un même prisme.

SECTION III

De l'influence du phénomène de concentration bancaire sur l'orientation du crédit avant 1914.

Ce phénomène de concentration dont nous avons rapidement analysé l'histoire et les aspects ne fut pas sans avoir sur l'orientation de notre crédit une influence profonde. Nous avons déjà signalé dans les lignes qui précèdent cette prépondérance acquise par les grandes banques sur le marché des valeurs mobilières et en matière de crédit à court terme; en entrant un peu plus dans le détail nous n'avons certes point l'intention de passer en revue toutes les formes du crédit d'avant-guerre. Nul n'ignore qu'en dehors de l'escompte, qui peut être considéré comme l'une des opérations types du crédit à court terme, les grands établissements s'adonnaient volontiers aux reports, aux crédits par acceptation, aux avances sur titres ou sur marchandises, etc..., autant de modalités que l'on trouvera étudiées mieux que nous ne saurions le faire dans les traités d'économie politique ou dans les

ouvrages techniques. Il nous a semblé néanmoins utile, tant en matière d'escompte et de placement de valeurs mobilières qui occupèrent si largement l'activité des banques concentrées qu'en ce qui concerne le « crédit aux affaires » dont elles ont semblé se désintéresser quelque peu, de rechercher quelle était à la veille de la guerre l'orientation générale du crédit en France. Nous aurons ainsi l'occasion de rappeler certaines discussions mémorables et il nous sera possible par la suite d'apprécier plus aisément ce qui doit subsister aujourd'hui des critiques d'antan ; l'on pourra enfin mieux comparer la politique actuelle de nos grands établissements de crédit à leurs directives d'avant-guerre.

§ 1. — *De l'escompte.*

« En fait de banque, disait jadis Napoléon, je ne comprends que l'escompte ». Sans aller jusqu'à cette conception un peu absolue, il est certain que c'est là une excellente forme de crédit. Grâce à l'escompte qui, suivant l'expression de Schmoller, « constitue comme une grande chaîne fiduciaire solidarisée reliant le présent économique à l'avenir », l'industriel et le commerçant qui ont fait crédit à leurs acheteurs peuvent immédiatement récupérer leurs capitaux et les employer à nouveau productivement ; et l'on sait d'autre part que, dans ces opérations de crédit à court terme, les banques trouvent un emploi avantageux et relativement sûr de leurs dépôts.

De nombreux auteurs ont insisté longuement sur

l'utilité de l'escompte, sur la faculté de « réescompte », sur le rôle prépondérant joué par la Banque de France en cette dernière matière : on l'avait surnommée à juste raison la « banque des banques » et elle suscita par sa fonction régulatrice de l'activité nationale l'admiration de tous les économistes. Nous n'avons pas l'intention de revenir sur tous ces sujets qui ont été traités maintes fois, mais il nous semble intéressant de rappeler le rôle joué par les grandes banques dans ce domaine ; l'on eut trop tendance, dans toutes les polémiques de jadis, à oublier cette forme de crédit et les adversaires des sociétés de crédit n'ont, pour la plupart, pas cru devoir insister sur des faits qui sont bien peu discutables.

Voici quelle était, au 31 décembre 1913, l'importance du portefeuille commercial des cinq grandes banques que nous avons déjà citées :

*Portefeuille commercial des cinq grandes banques
au 31 décembre 1913 (1).*

	Millions de francs.
Crédit Lyonnais	1.518
Société Générale	971
Comptoir National d'Escompte	1.004
Crédit Industriel et Commercial	142
Banque Nationale de Crédit	75
TOTAL	3.710

Est-il possible de dégager d'après ce tableau l'importance des crédits d'escompte consentis à cette époque

(1) D'après les bilans.

par ces entreprises à notre industrie et à notre commerce, et par conséquent de déterminer la part qu'elles ont pu prendre exactement à ce genre d'opérations ? La question soulève des difficultés sans nombre que nous ne ferons qu'effleurer.

*
* *

Des difficultés que présente l'observation des faits. — Il est à remarquer, par exemple, que si dans son bilan le Crédit Lyonnais ne fait aucune distinction parmi les effets qu'il possède en portefeuille, la Société Générale a soin d'indiquer que sur le chiffre total de 971 millions de francs, 82 représentent des effets remis à l'encaissement ; et n'est pas comprise dans le chapitre portefeuille du Comptoir National d'Escompte la rubrique « correspondants, effets à l'encaissement » dont nous n'avons pas tenu compte dans le tableau qui précède. Nous nous heurtons là à une difficulté de comparaison entre les bilans qu'il est évidemment regrettable de constater, mais qui s'explique en partie par l'organisation intérieure de ces maisons, conçue parfois sur un modèle différent. Leurs systèmes de comptabilité ne sont pas identiques et il faut se défier de juger trop hâtivement sur des résultats qui sont parfois assez dissemblables. Or, si l'effet escompté constitue un prêt à l'industrie ou au commerce, l'encaissement n'est autre pour la clientèle qu'un simple service rendu et n'entraîne pas à proprement parler risque pour l'établissement qui s'en charge (1).

(1) Si nous en jugeons par les chiffres indiqués dans le bilan de la Société Générale, les effets remis à l'encaissement au 31 décembre 1913 ne représentaient qu'une faible partie du montant global, moins de 1/10.

N'oublions point, par ailleurs, que les comptes-rendus annuels n'ont pas l'habitude de mentionner la part des opérations d'escompte revenant aux agences situées à l'étranger et ne concernant pas, par conséquent, l'industrie ou le commerce de la métropole. Enfin et surtout, les chiffres que nous avons donnés ne s'appliquent qu'au 31 décembre 1913. Or, l'on n'ignore point que le volume et la composition des portefeuilles varient à chaque instant et dans des proportions assez fortes. Des causes accidentelles peuvent survenir qui gonflent ou réduisent pour quelques jours ce chapitre : il peut être influencé par les remises effectuées périodiquement à la Banque de France, et d'une façon plus générale par l'approche des échéances. L'obligation pour un établissement de *mobiliser* ses créances et, dans une période de tension, de transformer en effets ou en traites quelques-uns de ses comptes courants débiteurs peut momentanément l'enfler, etc... L'examen des portefeuilles commerciaux à une date déterminée n'est donc susceptible de fournir qu'une simple indication et mieux vaudrait, s'il était possible, parler du portefeuille moyen au cours d'une année, que du portefeuille au 31 décembre (1).

*
* *

Interprétation à donner aux statistiques. — Dans quelle mesure faut-il modifier le total du tableau précédent pour

(1) Nous ne pourrons, à partir de 1914, tenir compte que des chiffres au 31 décembre de chaque année (voir plus loin); leur comparaison, malgré le manque de précision sur lequel nous reviendrons sommairement, nous fournira des indications très intéressantes.

répondre à la question que nous nous sommes posée ? Il est impossible de le savoir exactement ; mais si nous en croyons M. Roulleau (1), actuellement directeur de la comptabilité à la Banque de France et spécialiste en la matière, le total ainsi corrigé du portefeuille commercial des banques que nous considérons devait dépasser 3 milliards en 1913. Voici du reste le très intéressant tableau publié pour la moyenne des années 1908 à 1912 par cet auteur qui, en dehors de son travail d'enquête personnelle et des documents qu'il trouva à la Banque de France, analysa très complètement les statistiques fiscales et put en dégager de fort intéressantes conclusions :

*Portefeuille commercial français pour la moyenne
des années 1908 à 1912.*

Banque de France	1 milliard
Principales Sociétés de Crédit (2) .	3 —
Autres portefeuilles	4 —
TOTAL	8 milliards.

Peut-on maintenant se faire une idée du montant des escomptes accordés pendant 1913 par les grands établissements de crédit, en tenant compte de ce fait qu'un portefeuille se renouvelle plusieurs fois au cours d'une année ?

(1) G. Roulleau, *Les règlements par effets de commerce en France et à l'étranger*, 1 vol., Paris, Société de statistique de Paris, 1914.

(2) Crédit Lyonnais, Société Générale, Comptoir National d'Escompte, Crédit Industriel et Commercial.

Sans doute les rapports mentionnent-ils exactement la valeur des effets entrés pendant un exercice ; l'on ne saurait pourtant retenir ces statistiques au point de vue qui nous occupe, car les opérations faites à l'étranger, les réescomptes effectués d'un établissement à l'autre et qui peuvent porter sur d'importantes sommes, les encaissements, etc... viennent en grossir considérablement les chiffres : c'est ainsi que le montant des effets remis à l'escompte et à l'encaissement dans les cinq banques citées plus haut dépassait très sensiblement le total des effets soumis en France au timbre (en 1913, plus de 110.000 effets, ayant une valeur de 50 milliards 250 millions avaient été soumis au timbre, et la valeur des effets entrés en portefeuille par les cinq grandes banques s'éleva à 67 milliards $1/2$).

En l'absence de données plus précises, la seule méthode d'évaluation consiste donc à prendre comme point de départ les résultats, forcément un peu incertains, auxquels M. Roulleau est parvenu dans son enquête, et à raisonner sur le portefeuille moyen de l'année.

Si nous admettons avec MM. Saurel et Kaufmann que la durée moyenne des effets escomptés par les grands établissements de crédit oscillait autour de 45 jours, l'on doit multiplier par 8 le total de leur portefeuille tel qu'il a été déterminé précédemment, et les cinq banques auraient prêté, sous forme d'escompte, environ 24 milliards en 1913 ; puisque ces chiffres sont approximatifs, nous sommes d'accord avec M. Germain Martin qui esti-

mait à 40 milliards la masse des effets escomptés, dont 20 par les grands établissements de crédit.

*
* *

De l'influence bienfaisante des grands établissements de crédit en matière de crédit à court terme. — Est-il possible, dès lors, de méconnaître l'influence bienfaisante de ces grandes banques en matière de crédit à court terme ? Pour reprendre le mot d'un partisan de ces grandes institutions, alors même que les sociétés de crédit n'eussent pas fait autre chose pour le commerce et l'industrie, il serait injuste de prétendre qu'elles n'ont point contribué à leur prospérité ; et il est difficile de nier que l'accroissement formidable de 710 0/0 constaté par M. Roulleau dans la masse des effets soumis au timbre entre 1842 et 1912 n'ait subi l'influence de la politique de la Banque de France et des grands établissements de crédit.

Mais il y a plus : l'abondance des capitaux employés par les banques concentrées au crédit à court terme, leur liaison étroite avec notre institution nationale d'émission, ne furent pas sans avoir sur la stabilité et sur le bon marché du taux de l'escompte une répercussion heureuse. Entre 1900 et 1914, le taux de l'escompte varia 14 fois en France, sans jamais dépasser 4 1/2 0/0, tandis qu'il subissait à Londres et à Berlin 79 et 62 fluctuations allant jusqu'à 7 ou 7 1/2 0/0 (1). Voici au demeurant, tiré des statistiques de l'*Economiste Européen*, le taux officiel de

(1) Jean Buffet, *La Revue hebdomadaire*, 15 juillet 1916, *les réparations nécessaires, le rôle des banques*.

l'escompte en 1913, au dernier bilan de chaque mois, pour 12 puissances différentes (1):

TAUX OFFICIEL DE L'ESCOMPTE EN 1913

AU DERNIER BILAN DE CHAQUE MOIS

MOIS	Allemagne	Angleterre	Autriche-Hongrie	Belgique	Espagne	France	Hollande	Italie	Roumanie	Russie	Suède	Suisse
Janvier..	6 » 5	» 6	» 5	» 4 ½	4 » 4	» 4	» 6	» 6	» 6	» 5 1/3	5 »	
Février..	6 » 5	» 6	» 5	» 4 ½	4 » 4	» 6	» 6	» 6	» 6	» 5 ½	5 »	
Mars....	6 » 5	» 6	» 5	» 4 ½	4 » 4	» 6	» 6	» 6	» 6	» 5 ½	5 »	
Avril....	6 » 4 ½	6 » 5	» 4 ½	4 » 4	» 6	» 6	» 6	» 6	» 5 »	5 »		
Mai.	6 » 4 ½	6 » 5	» 4 ½	4 » 4	» 6	» 6	» 6	» 6	» 5 ½	5 »		
Juin.....	6 » 4 ½	6 » 5	» 4 ½	4 » 4	» 5 ½	6 » 6	» 6	» 5 ½	5 »			
Juillet..	6 » 4 ½	6 » 5	» 4 ½	4 » 5	» 5 ½	6 » 6	» 6	» 5 ½	5 »			
Août....	6 » 4 ½	6 » 5	» 4 ½	4 » 5	» 5 ½	6 » 6	» 6	» 5 ½	4 ½			
Sept.....	6 » 4 ½	6 » 5	» 4 ½	4 » 5	» 5 ½	6 » 6	» 6	» 5 ½	4 ½			
Octobre.	5 ½ 5	» 6	» 5	» 4 ½	4 » 5	» 5 ½	6 » 6	» 5 ½	4 ½			
Nov.....	5 ½ 5	» 5 ½	» 5	» 4 ½	4 » 5	» 5 ½	6 » 6	» 5 ½	4 ½			
Déc.....	5 ½ 5	» 5 ½	» 5	» 4 ½	4 » 5	» 5 ½	6 » 6	» 5 ½	4 ½			

Mieux outillés que les petites banques, pouvant se contenter d'une marge très légère entre leurs conditions et le taux de la Banque de France, les grands établissements ont contribué à cet avilissement du taux de l'escompte que les étrangers nous ont envié maintes fois. Le tableau précédent fait ressortir, entre le taux de l'escompte en

(1) *Economiste Européen*, 1^{er} semestre 1914, p. 170, article de M. René Théry.

France et en Allemagne ou en Autriche-Hongrie, une différence d'environ 20/0 ; si l'on admet, par conséquent, que les banques envisagées ont en 1913 escompté plus de 20 milliards de papier et que la durée moyenne des crédits d'escompte par elles accordés était d'environ 45 jours, ce fut pour notre commerce et notre industrie une économie annuelle de plus de 50 millions de francs qui est loin d'être négligeable (1).

Est-il besoin de rappeler que, lors des enquêtes faites en 1909 et 1910, les industriels de Roubaix ont reconnu qu'ils ont pu, grâce au bon marché de l'argent, se livrer au commerce d'exportation et concurrencer les tisseurs anglais sur les marchés internationaux (2) ? D'autres exemples pourraient être cités, tels que l'installation du Comptoir National d'Escompte à Limoges sur la demande formelle de la Chambre de commerce de cette ville, ou la création d'agences du Crédit Lyonnais à Cholet, Libourne, Fécamp, Saint-Dizier, etc..., à la suite de pétitions adressées par les commerçants (3). Un témoignage suffirait encore, s'il était besoin de démontrer une chose évidente ; Lysis lui-même qui fut l'adversaire le plus

(1) Il faut évidemment tenir compte dans ce calcul de la durée des effets en portefeuille, car ces 20 milliards de crédit à court terme se sont échelonnés sur toute l'année et chaque crédit d'escompte consenti n'a produit intérêt que pour un temps déterminé. M. Lefranc a parlé, en tenant compte du portefeuille de la Banque de France, d'une économie annuelle de 172 millions ; mais il s'est basé sur la valeur des effets entrés en portefeuille, et nous avons vu que le montant de ces effets dépasse sensiblement le total des escomptes consentis réellement dans l'année au commerce et à l'industrie.

(2) Voir sur ce point l'ouvrage déjà cité de M. Germain Martin, p. 129.

(3) Exemple pris dans l'ouvrage de M. Saurel, p. 106.

acharné des banques concentrées (1) a déclaré dans une réponse qu'il adressait à Testis qu'il est exact que les grands établissements de crédit ont abaissé le taux de l'escompte commercial. Est-il nécessaire d'insister ?

*
* *

Lacune de notre armature bancaire d'avant-guerre au point de vue de l'escompte. — Ce n'est pas à dire cependant que l'on n'ait, même en matière de crédit à court terme, relevé quelques imperfections dans notre armature bancaire d'avant-guerre. Laissons de côté les critiques de détail telles que les erreurs dans les bordereaux que d'aucuns ont prétendu être systématiques, et attachons-nous davantage aux doléances formulées par certaines catégories de producteurs : le taux de l'escompte pratiqué par les établissements de crédit n'était pas toujours le même. Suivant le client, suivant le risque couru, la banque se montrait plus ou moins difficile et faisait des distinctions, du reste assez naturelles et qu'il est aisé de concevoir, d'après la qualité du papier accepté.

Si les entreprises de quelque importance trouvaient à profusion et à bon marché le crédit à court terme qui leur était nécessaire, les petits commerçants et les petits artisans se sont plaints maintes fois d'éprouver des difficultés sérieuses dans l'escompte de leurs effets ; et, lorsque l'on consentait à leur donner satisfaction, ils subissaient sous forme de commissions, de taxes pour frais de recouvrement, des conditions très onéreuses

(1) *La réponse de Lysis aux établissements de crédit faisant suite à Contre l'oligarchie financière en France*, 1 vol., Paris, Albin Michel.

jointes à l'obligation de garantir par un dépôt de valeurs les opérations effectuées ou de se voir retenir sur le montant de chaque bordereau un pourcentage déterminé destiné à constituer une couverture.

L'on ne saurait évidemment reprocher aux banques concentrées d'avoir fait des distinctions en cette matière : il existe dans chacune de ces entreprises un « service des risques » dont l'unique objet est de connaître très exactement la solidité de la clientèle et d'apprécier la valeur du papier : et il est manifeste que si l'établissement consent à escompter des effets douteux il cherchera à se garantir aussi bien que possible et exigera une rémunération plus forte pour des risques plus élevés. Il a pu néanmoins être regrettable au point de vue national que le petit commerce et la petite industrie n'aient pas été favorisés davantage quant à l'obtention des crédits à court terme. L'on a bien souvent demandé au législateur d'intervenir, non point pour obliger les banques à modifier leur politique d'escompte, mais pour permettre aux petits producteurs de donner plus de valeur à leur signature ; la Commission extraparlamentaire pour la réforme bancaire, instituée par le décret du 14 mai 1911, proposait pour faciliter le crédit à court terme à la petite et à la moyenne industrie la création de « sociétés à caution mutuelle » dont l'objet unique devait être l'endos des effets de commerce créés, souscrits ou endossés par leurs membres à raison de leurs opérations commerciales (1). La Section de législation et

(1) Voir sur ce point l'ouvrage déjà cité de M. Kaufmann, note du traducteur p. 458.

d'économie commerciale préconisait en 1913 la même solution (1) et rappelait l'existence en Bohême « d'associations de crédit » qui avaient donné de très intéressants résultats ; et le projet déposé en 1913 par M. Klotz, adoptant les conclusions de la Commission extraparlamentaire, s'inspirait d'idées analogues : il voulait à la fois favoriser la création de banques populaires et acclimater en France les sociétés de caution mutuelle pour remédier à la rareté et au prix élevé du crédit consenti à des entreprises naturellement faibles et n'ayant qu'une force de résistance limitée (2).

L'on pourrait trouver sans doute d'autres études tendant à des solutions à peu près semblables ; quoiqu'il en soit, il ne semble point douteux qu'il y ait eu là une ombre légère au tableau que nous avons tracé du crédit à court terme avant la guerre. Cela ne diminue certes en rien les bienfaits réalisés par la concentration bancaire au point de vue de l'escompte, mais il sera intéressant par la suite de rechercher si, depuis 1914, cette lacune n'a pas été comblée et si aujourd'hui notre pays n'a plus rien à désirer à ce sujet.

§ 2. — *Du placement en valeurs mobilières.*

L'utilité de la valeur mobilière ne saurait être contestée par personne ; elle a pour ainsi dire transformé le régime

(1) Voir sur ce point le *Bulletin de la Fédération des Industriels et des Commerçants français*, février 1913, page 148.

(2) Voir sur ce point l'étude de M. Brocard parue dans le *Bulletin de la Fédération des Industriels et des Commerçants français*, février 1913.

de la propriété, elle a permis aux capitaux épars de se grouper et de servir à certaines œuvres productrices qu'aucune entreprise individuelle n'aurait pu concevoir ; elle a « collectivisé » la propriété individuelle en lui donnant tous les avantages de la propriété collective et sans lui en apporter les graves inconvénients. Il est certain que la concentration bancaire a eu sur le développement de la valeur mobilière une influence très sensible ; et l'on ne saurait reprocher aux grands établissements de crédit d'avoir favorisé cette orientation nouvelle de nos épargnes en facilitant grandement la vulgarisation de ces titres et en aidant à l'éducation du public.

L'on a décrit plus d'une fois les difficultés rencontrées jadis par les premières souscriptions publiques, les préoccupations des compagnies de chemins de fer, les émissions laborieuses du Crédit Foncier (1) ; et c'est parce qu'ils désiraient avant tout soutenir les compagnies de chemins de fer et les grandes entreprises financières ou industrielles naissantes que les frères Emile et Isaac Péreire avaient fondé, en 1862, le *Crédit Mobilier* qui, durant dix années, joua un rôle prépondérant dans le commerce des valeurs. D'autres organes, et notamment la Société Générale qui, nous l'avons vu, fut créée en 1864 dans le but d'affaiblir la prédominance du Crédit Mobilier, vinrent plus tard substituer leur activité à la sienne, et nous avons fait allusion à la part très active qu'ils prirent aux

(1) Voir sur ces questions l'ouvrage déjà cité de M. Neymarck, *Les Établissements de Crédit en France, depuis cinquante ans*.

émissions antérieures à la guerre de 1870-1871, puis aux emprunts de libération (1).

Mais n'y eut-il point par la suite une certaine exagération dans cette orientation de nos épargnes au détriment de notre économie nationale ?

*
* *

De l'importance prise par les valeurs mobilières dans notre économie nationale. — En 1908, la Direction générale des contributions directes publiait dans le premier tome de « l'évaluation des propriétés non bâties prescrite par l'article 3 de la loi du 31 décembre 1907 » le tableau comparatif que voici, qui permet de suivre les fluctuations subies par la valeur vénale des propriétés non bâties en France depuis 1851 :

Valeur vénale des propriétés non bâties en France (2).

Epoque des constatations	Valeur vénale (en francs)
Evaluation de 1851	61.489.030.452
— 1879	91.583.966.075
— 1908	61.757.233.533

(1) M. Edmond Théry, dans *La France économique et financière*, 1 vol., Paris, *Économiste Européen*, 1900, montre le rapport très étroit existant entre le développement des chemins de fer et l'accroissement des valeurs mobilières. L'auteur remarque aussi que presque toutes les grandes sociétés françaises par actions ont été créées entre 1851 et 1869.

(2) Comme le travail effectué en 1851 ne comprenait pas les données relatives aux départements des Alpes-Maritimes, de la Corse, de la Savoie et de la Haute-Savoie, l'Administration a dû faire abstraction de ces départements pour dresser le tableau précédent qui ne tient pas compte non plus, pour 1851, des territoires perdus en 1871.

Voir sur ces questions notre article paru dans l'*Économiste Européen* du 12 décembre 1913 (page 748).

Signalons en passant que, trouvant un peu faible le chiffre de 62 milliards 793 millions proposé par l'Administration en 1908 pour l'ensemble du territoire français, M. Edmond Michel, inspecteur au Crédit Foncier de France (1), adopta pour 1911 le chiffre de 75 milliards, d'accord par conséquent avec M. Edmond Théry (2) qui estimait en 1908 à 75 milliards 100 millions la valeur de la propriété non bâtie.

Quoiqu'il en soit, il semble bien qu'en 1908 ce chapitre de notre fortune publique ait été à peu près égal à ce qu'il fut en 1851, après avoir subi depuis 1879 une baisse très sensible. « La propriété foncière non bâtie, expliquait le rapporteur, est beaucoup moins recherchée aujourd'hui qu'il y a cinquante ou soixante ans... Sollicité par les nombreux établissements de crédit, le capital se tourne vers les valeurs mobilières qui lui offrent de multiples avantages... »

Or que nous enseignent les statistiques relatives aux valeurs mobilières ? Voici le tableau des valeurs admises à la cote officielle des agents de change de Paris pour plusieurs années, dressé grâce aux renseignements qui nous ont été fournis par la Chambre syndicale des agents de change de Paris :

(1) Edmond Michel, *La Valeur vénale de la propriété non bâtie en France*, 1 vol., Paris, Berger-Levrault.

(2) Edmond Théry, *La Fortune publique de la France*, 1 vol., Paris, Delagrave, 1911.

VALEURS ADMISES

A LA COTE OFFICIELLE DES AGENTS DE CHANGE DE PARIS,
AU 31 DÉCEMBRE DES ANNÉES ENVISAGÉES.

(En millions de francs.)

	CAPITAL NOMINAL			CAPITAL AU COURS DU JOUR		
	Valeurs fran- çaises	Valeurs étran- gères	TOTAL	Valeurs fran- çaises	Valeurs étran- gères	TOTAL
1851	7.711	1.697	9.408	»	»	»
1870	26.721	16.009	42.730	22.284	11.213	33.497
1880	44.236	39.776	84.012	46.669	31.515	78.184
1891	57.864	62.101	119.965	58.850	51.261	110.111
1900 ⁽¹⁾	59.179	67.452	126.631	64.307	60.655	124.962
1910	62.674	78.358	141.032	69.116	73.397	142.513
1912	64.597	80.735	145.332	70.105	72.094	142.199
1913	66.810	81.445	148.255	70.104	70.762	140.866

(1) Au 28 février.

Ce tableau ne vise évidemment que les valeurs mobilières inscrites à la cote officielle des agents de change de Paris ; n'y sont donc point comprises les valeurs se traitant en coulisse, ni celles qui se négocient uniquement aux parquets des bourses de province ; enfin il existe un assez grand nombre de sociétés dont les titres ne sont inscrits à aucune cote.

Grâce aux indications qui lui avaient été fournies en 1900 par l'Administration de l'Enregistrement et du Timbre, M. Edmond Théry estimait que la cote officielle des agents de change de Paris comprenait 90 0/0 environ du capital des actions, obligations et parts bénéficiaires de nationalité française (1), et il conserva toujours la

(1) E. Théry, *La France économique et financière*, déjà cité.

même proportion au cours de ses différentes évaluations. Il ne faut point oublier, d'autre part, qu'une partie des valeurs mobilières françaises sont détenues par les capitalistes étrangers et ne sauraient entrer en ligne de compte dans l'évaluation du portefeuille appartenant aux Français à différentes époques. M. Alfred Neymarck (1), à la suite d'enquêtes personnelles minutieuses, avait admis en 1890 que le montant des titres français possédés par les étrangers devait s'élever à 10 0/0 du capital total des valeurs françaises ; le même auteur se servit encore de cette proportion dans une communication qu'il fit en octobre 1910 à la Société de statistique de Paris, et plusieurs économistes adoptèrent ce chiffre au cours de leurs travaux.

En ce qui concerne les valeurs étrangères détenues par nos compatriotes, les annuaires de valeurs en banque et au comptant et les relevés de l'Administration de l'Enregistrement et du Timbre permirent d'établir que, sur leur capital total, 15 0/0 n'étaient pas cotées au parquet de la Bourse de Paris ; mais il était impossible de calculer très exactement le montant réel des valeurs étrangères détenues par nos compatriotes, puisqu'il existait un mouvement constant des valeurs cotées sur plusieurs marchés internationaux et que les effets de l'arbitrage échappaient à la statistique.

Voici cependant quelques évaluations proposées pour différentes époques par plusieurs économistes, basées

(1) Alfred Neymarck, *Une nouvelle évaluation du capital et du revenu des valeurs mobilières en France*, Paris, 1893.

sur des méthodes plus ou moins différentes, et dont le rapprochement fait nettement ressortir l'orientation qui se dégage de notre premier tableau.

QUELQUES ÉVALUATIONS

DES VALEURS ÉTRANGÈRES DÉTENUES PAR LES FRANÇAIS.

ANNÉES	ÉVALUATIONS	AUTEURS	SOURCE
Avant } la guerre } 1870-71	10 à 12 milliards	Léon Say.....	Rapport à l'Assemblée nationale, 1875.
1880..	12 à 15 milliards	Leroy-Beaulieu	<i>Economiste Français</i> , 1880.
1888.....	18 milliards $\frac{1}{2}$.	De Foville....	<i>La France économique</i> .
1888.....	20 milliards....	Neymarck.. ..	Communication à la Société de statistique de Paris, 1888.
1897.....	26 milliards....	R.Georges Lévy	<i>Revue des Deux Mondes</i> , 1897.
1897.....	26 milliards 150	E. Théry....	<i>Les Valeurs mobilières en France</i> .
1899.....	27 milliards....	E. Théry.....	<i>La France économique et financière</i> .
1908.....	38 milliards....	E. Théry.....	<i>La Fortune publique de la France</i> .

Nous croyons intéressant de grouper dans un même tableau plus général les évaluations indiquées par M. Edmond Théry dans ses différents ouvrages et qui concordent avec les chiffres des économistes que nous avons cités.

Valeur probable du portefeuille français aux dates suivantes :

	VALEURS FRANÇAISES	VALEURS ÉTRANGÈRES (millions de francs)	TOTAL
1850 (31 déc.)....	6.627	2.500	9.127
1869 (id.)	20.869	10.000	30.869
1880 (1 ^{er} juillet)..	40.914	15.000	55.914
1890 (id.)	53.677	20.000	73.677
1892 (1 ^{er} janvier).	56.286	21.000	77.286
1899 (31 déc.)....	59.882	27.000	86.882
1908 (id.)	66.446	38.000	104.446

Ajoutons enfin que, pour 1913, MM. Germain Martin, Buffet et Landry sont d'accord pour adopter les chiffres de 70 milliards environ de valeurs françaises et 40 de valeurs étrangères, qui vérifient par conséquent les résultats mentionnés pour 1908 dans le tableau qui précède.

*
* *

L'expatriation de nos capitaux. — Ces quelques statistiques permettent amplement de se rendre compte de l'orientation de notre épargne vers les valeurs mobilières; et ce qui frappe au premier abord est incontestablement le développement des titres étrangers. Voici du reste, tiré des chiffres qui précèdent, le pourcentage des valeurs françaises et des valeurs étrangères possédées par nos capitalistes à ces différentes dates.

Proportions des valeurs françaises et des valeurs étrangères possédées par nos capitalistes aux dates suivantes :

	Valeurs françaises.	Valeurs étrangères.
1850.	73 0/0	27 0/0
1869.	68 0/0	32 0/0
1880.	73 0/0	27 0/0
1890.	73 0/0	27 0/0
1892.	73 0/0	27 0/0
1899.	69 0/0	31 0/0
1908.	64 0/0	36 0/0

Ces chiffres sont évidemment approximatifs ; ils mettent néanmoins parfaitement en lumière le phénomène que nous rappelons. L'on observe d'une part la diminution du pourcentage des valeurs étrangères entre 1869 et 1880 provenant de l'emploi qui fut fait de ces titres en 1872 et 1873 pour régler une forte partie de l'indemnité qui nous fut imposée (1), et d'autre part l'augmentation très sensible de ce pourcentage depuis 1892 environ.

Si l'on se reporte au tableau que nous avons dressé précédemment, l'on constate qu'entre 1892 et 1908 notre portefeuille s'est accru en moyenne de plus d'un milliard de valeurs mobilières étrangères par an, et le mouvement fut encore plus sensible dans les années qui précédèrent la guerre. M. Germain, président du Conseil d'administration du Crédit Lyonnais, parlait en 1905 de 1 milliard 1/2

(1) L'on trouvera dans le rapport de Léon Say fait à l'Assemblée nationale, au nom de la Commission du budget de 1875, tous les détails relatifs au règlement de cette indemnité.

de placement annuel des capitaux français en valeurs étrangères et depuis cette époque l'exportation de nos capitaux ne fit qu'augmenter (1).

L'on admettait à la veille de la guerre que le total des épargnes françaises s'élevait chaque année à 3 milliards ou 3 milliards 1/2. M. Lescure (2) parlait de 4 milliards. Or, n'était-il point excessif et nuisible au point de vue national d'en voir affecter presque la moitié à l'acquisition des valeurs étrangères ? Et les grandes banques n'ont-elles pas eu leur part de responsabilités dans cette évolution que d'aucuns ont qualifiée de désastreuse ?

*
* *

Les critiques adressées à la politique des grands établissements de crédit. — Les réponses de ces derniers. — Les critiques nombreuses qui furent adressées aux grands

(1) Voici, à titre d'indication et tirée de *l'Économiste Européen*, la statistique des émissions de titres effectuées en France de 1900 à 1913.

Emissions et introductions de 1900 à 1913.

	VALEURS FRANÇAISES	VALEURS ÉTRANGÈRES	TOTAL
	francs	francs	francs
1900.....	1.268.806.420	1.339.449.744	2.608.256.164
1901.....	641.459.370	2.051.182.755	2.692.642.125
1902.....	287.753.232	1.429.246.651	1.716.999.883
1903.....	777.823.890	2.356.441.210	3.134.265.100
1904.....	440.866.000	2.885.248.702	3.326.114.702
1905.....	885.058.495	3.000.885.688	3.885.944.183
1906.....	870.323.566	4.206.232.288	5.076.575.854
1907.....	968.348.385	1.878.664.110	2.847.012.495
1908.....	731.548.994	2.749.428.119	3.480.977.113
1909.....	1.786.014.507	2.508.495.743	4.294.510.250
1910.....	885.100.637	4.726.309.425	5.611.410.062
1911.....	844.711.584	3.881.717.974	4.696.429.558
1912.....	1.959.922.183	3.081.645.372	5.041.567.555
1913.....	2.169.851.237	2.757.955.995	4.927.807.232

(2) Jean Lescure, *Revue politique et parlementaire*, 10 février 1912, *La puissance d'épargne de la France et les placements étrangers*.

établissements de crédit, et qui donnèrent lieu aux violentes polémiques que nous ne pouvons passer sous silence avant d'aborder la période 1914-1918, peuvent être groupées en deux grandes catégories : les unes visaient plus particulièrement les rapports existant entre les grandes banques et leur clientèle, les autres, plus générales, envisageaient la question au point de vue national.

Parmi les premières, certains auteurs tels que Lysis ou M. Domergue s'attachèrent à dépeindre les « trucs et les manœuvres » employés par les grands établissements de crédit pour assurer le succès de leurs émissions ; tels des moutons, sans se rendre compte exactement du mot d'ordre donné aux directeurs des succursales ou aux démarcheurs ni du but essentiellement égoïste poursuivi par ces organismes, les capitalistes auraient suivi à la lettre les conseils des grandes banques, ces quelques « dieux dans l'Olympe financier de la France » qui auraient seuls décidé des valeurs à mettre à la disposition des « pauvres mortels » (1). Attirant la clientèle par des multiples services presque gratuits, par ce que l'on a appelé les « articles-réclames », les grands établissements auraient eu pour seul objet de placer des titres quels qu'ils soient : « Nos banques, s'écriait Lysis, savent que tous les ans la France a 3 milliards d'argent à placer. Il s'agit pour elles de changer ces 3 milliards en valeurs, c'est-à-dire en titres, bons ou mauvais, il n'importe, pourvu qu'elles y gagnent en commission. C'est ainsi que

(1) Expressions prises dans l'ouvrage de Lysis.

nos banques comprennent leur métier. Elles ont le crédit de la France à vendre, elles le cèdent aux plus offrants. Professionnellement parlant, ce sont des marchands de papier. Moralement, ce sont trop souvent, disons le mot, des exploiters, des faiseurs... »

L'on insistait aussi sur les multiples avantages qui incitaient les grands établissements à encourager le placement en titres étrangers plutôt que l'orientation de nos épargnes vers les valeurs françaises (1), et plusieurs énuméraient des listes considérables de valeurs étrangères dont la dépréciation aurait mis à mal le portefeuille des capitalistes ; l'on critiquait encore en termes violents le placement clandestin par vente directe au guichet d'un nombre élevé de titres, sans émission, sans publicité, sans contrôle de l'opinion.

Devant ces arguments les partisans des grands établissements de crédit ne restèrent point sans réponse : aux trucs et aux manœuvres employés, l'on opposa la parfaite régularité des opérations effectuées, et Testis, qui s'attacha à réfuter point par point les raisonnements de Lysis, voulut légitimer la politique suivie par les grandes banques à l'égard de leur clientèle. En regard des énonciations de Lysis, il groupa en un long tableau les plus-values acquises depuis leur émission par une série de valeurs étrangères.

D'autres firent observer que, loin d'être une charge

(1) Voir notamment sur ce point le rapport de M. Hyacinthe Philouze, paru dans le *Bulletin de la Société de géographie commerciale de Paris*, octobre, novembre et décembre 1916, page 573.

pour les sociétés de crédit, les opérations courantes, ces « articles-réclames » tant recherchés par la clientèle, constituaient la base de leur rendement et que le placement des titres, lucratif sans doute, n'était qu'un accessoire (1). Testis plaida longuement en faveur de la marge que s'octroyaient les grands établissements et que leurs adversaires estimaient abusive. Le système du placement de gré à gré eut aussi ses partisans : M. Saurel estimait qu'il ne méritait point les critiques dont il avait été l'objet et résuma quelques-uns des inconvénients présentés par l'introduction en bourse ou l'émission publique. Enfin, à la description du capitaliste docile et façonné suivant les idées de ses conseillers, l'on opposa l'attraction exercée sur lui par les titres étrangers, par les valeurs à revenu fixe, et l'on soutint que, loin d'orienter le public, les établissements de crédit se bornaient à accéder à ses désirs (2).

Il y eut de part et d'autre échange d'aménités, réponses sur réponses, qui ne parvinrent point à convaincre les contradicteurs. Nous n'avons pas l'intention de reprendre en détail une discussion qui appartient aujourd'hui à l'histoire. Il est possible que certaines erreurs aient été commises et que la clientèle des grands établissements ait eu parfois à se plaindre de quelques abus ; mais la fidé-

(1) Telle est notamment l'opinion de M. Saurel.

(2) Voir notamment Testis *Le rôle des établissements de crédit en France. La vérité sur les propos de Lysis*, 1 vol., Paris, *Revue politique et parlementaire*, 1907, p. 159 et s. ; M. Pralon, dans la séance du 8 mars 1910 de la Société d'économie politique nationale, soutint la même opinion et déclara avec exemples à l'appui que l'exode des capitaux français n'avait pas besoin des sociétés de crédit pour se produire.

lité de cette clientèle, le prestige toujours croissant des banques concentrées, l'intérêt manifeste qu'elles avaient à ne point léser les capitalistes qui s'adressaient à elles, sont autant de raisons qui nous font estimer très excessives les attaques dont elles furent l'objet. M. Germain Martin, qui cependant déplore l'orientation de nos épargnes d'avant-guerre, met en garde ses lecteurs contre l'impression que pourrait laisser subsister le tableau très noir de toutes ces critiques ; et tout en déclarant que « les grandes banques se laissaient guider dans leur politique financière bien plus par la préférence nettement exprimée des petits et moyens capitalistes pour les valeurs à rendement élevé que par l'intérêt de l'économie nationale », M. Kaufmann observe que les mauvais placements furent l'exception et que les grands établissements étaient jaloux de maintenir leur crédit d'émission en ne compromettant pas l'épargne française.

Il y eut, à notre avis, entre les grands établissements de crédit et leur clientèle action et réaction réciproques. Si les premiers eurent en matière de valeurs étrangères une influence appréciable sur la mentalité du public, il nous paraît incontestable qu'en suivant la politique qui leur fut tant reprochée ils contentèrent dans l'ensemble les capitalistes français et s'adaptèrent à leur goût.

Mais si maintenant nous laissons de côté les rapports entre les grandes banques et leurs clients et si nous envisageons le problème du placement en valeurs étrangères au point de vue national, ne peut-on point soutenir que l'orientation de nos épargnes d'avant guerre fut

défectueuse et qu'en favorisant ces placements les établissements de crédit firent œuvre nuisible pour la nation ?

Ici encore les adversaires de la concentration bancaire s'étendirent longuement : « Il n'y a plus d'argent en France pour les affaires françaises... s'écriait M. Domergue ; les établissements de crédit ferment leurs portes aux solliciteurs français. Ils ont décrété que les capitaux disponibles n'auraient d'autre emploi que celui qu'ils ont fixé. C'est de la sorte que, de leur fait, depuis vingt ans, tant de milliards sont sortis de France, soit pour aller fortifier le crédit des autres pays, soit pour aller commanditer chez ceux-ci des entreprises qui font la plupart du temps concurrence aux nôtres ». L'on citait tel cas où des industriels français avaient été obligés de demander à l'étranger les ressources qui leur étaient refusées par les grandes banques, l'on s'élevait violemment contre les paroles prononcées le 2 avril 1903 à une assemblée générale du Crédit Lyonnais par M. Germain et suivant lesquelles il n'y aurait eu chez nous qu'un très petit nombre d'hommes capables de diriger et d'étendre les affaires françaises ; l'on traçait un sombre tableau de la médiocrité de notre industrie, de l'outillage incomplet de nos ports, de notre marine marchande, de nos transports par voie ferrée, et parmi les quelques émissions françaises réalisées l'on constatait la part infime occupée par les affaires industrielles et l'absence totale du crédit à long terme pour les petites entreprises. L'on doutait enfin de la solidité de notre

portefeuille étranger et l'on pensait que les quelques avantages qui pouvaient résulter de l'importante créance que nous avions sur les autres Etats ne compensaient point les inconvénients graves qui résultaient pour la nation de la politique financière suivie.

Les auteurs du camp adverse ne furent pas effrayés par ces accusations. « Ce sont des faits malheureusement trop certains que l'essor de l'industrie française, si magnifique dans le milieu du dernier siècle, s'est considérablement ralenti à son déclin, expliquait M. Saurel; que des exigences fiscales excessives ont fait émigrer des capitaux qui ne demandaient qu'à s'employer dans le pays; qu'une gestion économique et financière peu éclairée a mal soutenu le travail national et que l'esprit d'entreprise semble avoir diminué en France. Les grands établissements pouvaient-ils réagir contre toutes ces causes? C'est ainsi que la question se pose; et à l'examiner de près, il est permis de douter si ce sont les grands établissements qui ont manqué aux affaires françaises, ou les affaires françaises aux grands établissements! »

On rappela d'autre part, parmi les conséquences heureuses du développement de notre portefeuille étranger, l'utilité des valeurs étrangères lors du règlement de l'indemnité de 5.315 millions exigée par nos ennemis après notre défaite de 1871. M. Léon Say n'avait-il pas déclaré à l'Assemblée nationale que « quant à l'opération même de change entreprise par le Trésor français et à la composition de ce portefeuille de plus de

quatre milliards que le Trésor a réuni, on peut dire que les coupons des valeurs étrangères restées en France et que les valeurs étrangères exportées en ont donné la majeure partie, presque la totalité » ? L'on soutint encore que notre rôle de prêteur avait à certains moments secondé utilement les efforts de notre diplomatie. M. Domergue lui-même reconnaissait qu'avant d'admettre à la cote les valeurs étrangères le Gouvernement demandait et obtenait fréquemment des avantages pour notre industrie ; il citait notamment la conclusion d'un emprunt suédois et norvégien qui n'alla pas sans un abaissement sur les droits de douane relatifs aux vins français ; tout au plus réclamait-il la généralisation de la méthode et certaines modifications de détail. Lysis, pour qui l'Etat prêteur devenait l'esclave de son argent, admettait néanmoins qu'au moment psychologique de la négociation des emprunts le Gouvernement pouvait obtenir des pays intéressés des avantages économiques ou politiques, et Testis s'appliqua à démontrer que loin de désavouer les grands établissements, le Gouvernement (1) était d'accord avec eux et les utilisait au point de vue de sa politique extérieure comme d'excellents auxiliaires (2). L'on parlait enfin de la sécurité de ces placements et de l'avantage que nous pourrions retirer

(1) Sur le rôle du Gouvernement en ces matières, voir le discours de M. Klotz prononcé à la Chambre des députés le 21 juin 1918.

(2) L'on trouvera dans l'article de M. Lescure (*Revue politique et parlementaire* du 10 février 1912) une appréciation très optimiste du placement étranger lorsqu'il est accompagné de commandes à l'industrie nationale.

dans tous les cas de ces titres dont on louait peut-être un peu trop la facilité de réalisation.

*
* *

De l'exagération des opinions précédentes. — Nous pourrions multiplier les citations et les exemples ; mais est-il besoin d'aller plus loin pour se rendre compte qu'il y eut dans les deux camps exagération manifeste ?

Il est difficile de contester que l'émigration des capitaux fut indispensable à notre économie nationale ; ce fut un phénomène très général, contre lequel sans doute notre organisation financière n'a pas réagi et qu'elle a pu stimuler dans une certaine mesure, mais qui fut la conséquence de facteurs économiques autrement plus profonds qu'une simple politique bancaire. Certains polémistes un peu trop passionnés ont envisagé le problème à un point de vue trop étroit ; ici encore il ne faut pas oublier la complexité et l'enchevêtrement des phénomènes économiques et se garder de tirer des conclusions trop hâtives d'une étude superficielle.

En 1851, le capital nominal des valeurs étrangères cotées au parquet de la Bourse de Paris s'élevait à 1.697 millions, dont 1.523 millions de fonds d'Etat, contre 7.711 millions de valeurs françaises : la proportion était déjà relativement appréciable, et les établissements de crédit ne pouvaient être évidemment rendus responsables de cet état de choses. Le revenu net des valeurs mobilières françaises était en 1850 de 6,05 0/0 ; or il est incontestable que ce revenu alla constamment en diminuant.

De 5,30 0/0 en 1869 il tomba à 4,25 0/0 en 1880, 3,60 0/0 en 1890 et 3,28 0/0 en 1907, au lieu que le taux de l'argent placé à l'étranger était sensiblement plus élevé (1). Et tandis que de 1880 à 1891 l'Etat français, le Crédit Foncier et les grandes compagnies de chemins de fer avaient absorbé en moyenne 960 millions d'épargne par an, la proportion ne fut plus pour les trois groupes que de 131 millions par an entre 1891 et 1907.

Sans aller jusqu'à dire que notre pays était saturé de capitaux et n'aurait pu employer dans les entreprises nationales une plus grande part de son accroissement de fortune, il ne faut pas méconnaître que nos facultés d'absorption des richesses nouvelles n'avaient point suivi la progression constante de nos épargnes. Cet exode vers les nations étrangères s'expliqua en grande partie par ce fait très naturel qui oriente vers des placements plus rémunérateurs les sommes disponibles et moins recherchées sur d'autres terrains ; ici comme ailleurs la loi de l'offre et la demande eut une influence certaine. M. Lescure estimait en 1913 qu'un taux d'intérêt par trop avili n'est pas souhaitable au point de vue national, et qu'un taux raisonnable tel que celui dont jouissait notre pays était un signe d'équilibre économique satisfaisant. Or quel eût été le revenu des valeurs françaises si nos épargnes n'avaient eu une porte de sortie qui évita une dépréciation par trop forte de la productivité du capital ? Remarquons au surplus que le Syndicat des Banquiers de

(1) Voir Edmond Théry, *Les Progrès économiques de la France*, déjà cité.

Province créé en 1899 et dont la Société Centrale des Banques de Province devint en 1904 l'organe exécutif (1) se tourna lui aussi résolument vers les émissions étrangères et n'échappa point à la politique qui fut tant reprochée aux grands établissements de crédit, bien qu'on eût espéré de sa part une aide plus effective à l'industrie nationale.

Est-il possible enfin d'oublier les conséquences de l'afflux de métal jaune provoqué par le revenu des valeurs étrangères ? M. Edmond Théry estimait en 1907 à plus de 1.800 millions le revenu annuel de nos titres étrangers et il faisait observer qu'entre 1892 et 1907 le solde créditeur de nos règlements extérieurs avait permis, malgré le déficit de notre balance commerciale et en dépit d'une exportation de capitaux mobiliers d'environ 16 milliards, d'accroître de 3.929 millions de francs notre stock d'or. Or, s'il n'y avait eu exode de la majeure partie de nos épargnes, ce solde créditeur eût été de près de 20 milliards, alors que la production mondiale de l'or ne fut que de 22 milliards 1/2 pendant cette période.

Autant de raisons qui, par conséquent, légitiment en grande partie l'orientation de nos épargnes d'avant-guerre. Ce n'est pas à dire cependant qu'il n'y ait eu certaine exagération : sans aller jusqu'à prétendre que la lenteur de nos progrès industriels provenait uniquement de l'émigration de nos capitaux, nous pensons qu'avant

(1) L'on trouvera dans *La Renaissance des Banques locales* de M. E. Odier, thèse, Paris, Larose et Tenin, 1913, la liste des émissions auxquelles la Société Centrale des Banques de Province a participé.

1914 le mouvement que révèlent les statistiques dont nous avons fait usage fut quelque peu excessif. Telle était l'opinion de M. Raymond Poincaré lorsqu'il était ministre des Finances ; telle était aussi la manière de voir de M. Cauwès qui regrettait en 1908, devant la Société d'économie politique nationale, que toutes les œuvres de production française ne fussent pas suffisamment pourvues en capitaux. « Prêtons à l'étranger autant et plus, concluait-il, mais à condition que nous nous servions nous-mêmes de notre argent non seulement pour les fondations industrielles et commerciales qui ne trouvent pas actuellement tous les capitaux dont elles ont besoin, mais aussi pour toutes les œuvres d'amélioration de l'outillage national, de sauvegarde des intérêts communs » (1).

Mais à qui incombait la responsabilité de cette exagération sinon tout à la fois au Gouvernement, au manque d'initiative de certains entrepreneurs, aux grandes banques, aux désirs des capitalistes, aux besoins d'argent des Etats voisins ? Nous verrons par la suite que toutes ces discussions ont perdu de leur acuité : le problème du placement en valeurs étrangères ne se posera plus de longtemps en France ; nous aurons à rechercher aussi le rôle que joua notre portefeuille étranger au cours de la guerre. Mais nous avons tenu, dans la première partie de cette étude, à mettre au point les polémiques de jadis, et à remarquer que s'il y eut dans le placement en valeurs mobilières d'avant-guerre certaines imperfections, elles

(1) Dans le même sens, voir Edmond Théry, *Les Progrès économiques de la France*, 1 vol., Paris, *Economiste Européen*, 1908.

n'incombaient pas uniquement à une catégorie d'intéressés mais à la France tout entière : et nous pouvons conclure en citant l'une des paroles prononcées le 7 mai 1915 à la Chambre des députés par M. Ribot qui souhaitait dans le développement de nos affaires plus d'initiative et plus d'énergie : « C'est un esprit général qui doit être changé, nous dominer tous, et, je dois le dire, nous renouveler tous dans une certaine mesure ».

§ 3. — *Du crédit aux affaires.*

Il ne s'agit point là du crédit à court terme dont nous avons déjà parlé et qui, sous la forme de l'escompte notamment, était très largement distribué par les grands établissements de crédit : par cette expression assez vague de « crédit aux affaires » l'on n'entendait pas non plus le crédit à très long terme assuré par les émissions de valeurs mobilières, qui nous ont retenu dans nos développements précédents, ou par la commandite, moins en faveur depuis la diffusion de la valeur mobilière et très peu pratiquée par nos grandes banques (1). L'on réservait plus particulièrement cette dénomination aux avances de durée moyenne et destinées avant tout à constituer les fonds nécessaires à la marche d'une entreprise. Une

(1) Sur les dangers de la commandite pour les banques de dépôts voir notamment Testis, Landry, etc... La nature de leurs ressources était quelque peu inconciliable avec les immobilisations prolongées et, parmi les auteurs qui regrettaient la disparition en France de cette forme de crédit, la plupart ont reconnu que ce n'était point là l'affaire de ces banques.

Les adversaires des sociétés de crédit les rendaient néanmoins indirectement responsables de cet état de choses, puisqu'il provenait en partie de la raréfaction des banques locales plus aptes que les grands établissements à devenir bailleurs de fonds.

industrie ne peut pas vivre uniquement avec les capitaux qui lui ont permis de naître, ni grâce à la réalisation rapide de ses créances sous forme d'escompte : il lui faut encore, si elle ne trouve en elle-même la force suffisante, recourir au crédit pour améliorer ou remplacer son outillage, pour acquérir des stocks de matières premières, pour exporter ses produits si elle ne borne point son activité au territoire de la métropole ; et il nous paraît intéressant, pour en terminer avec l'influence de la concentration bancaire sur l'orientation de notre crédit avant la guerre, de rechercher si nos industriels et nos commerçants trouvaient auprès des grandes banques l'appui qui leur était nécessaire à ce point de vue, les « béquilles », suivant l'expression imagée de M. Germain Martin, destinées à alléger leur propre poids.

*
* * *

A. — *Le crédit aux affaires métropolitaines.*

Laissons pour l'instant de côté le crédit à l'exportation et attachons-nous au crédit à moyenne durée consenti aux affaires métropolitaines, dont la forme la plus usuelle était *l'ouverture de crédit*, combinée avec le *compte courant*. Nous n'insisterons pas sur les variétés que comportaient ces avances ; tantôt l'on exigeait de l'emprunteur certaines garanties telles qu'un dépôt de titres, de marchandises, des hypothèques, une caution de banque, l'engagement solidaire des administrateurs d'une société, etc..., autant de modalités qui pouvaient varier avec chaque opération ; tantôt, et moins fréquemment,

le banquier n'exigeait aucune garantie spéciale et consentait un *découvert* si le bénéficiaire lui inspirait suffisamment confiance. La durée de ces contrats était variable : parfois aucun terme n'était stipulé et la créance devenait exigible, en conséquence, par la seule volonté de l'établissement prêteur : fréquemment le crédit était accordé pour une durée de 2 à 3 mois et pouvait être renouvelé à l'échéance ; rien ne s'opposait, enfin, à la stipulation d'un terme plus lointain. Il n'y avait donc pas de fossé véritable au point de vue technique entre le crédit à court terme consenti sous la forme de ces multiples avances, et le crédit à moyen terme.

*
* *

Les critiques adressées à la politique des grands établissements de crédit. — Les réponses de ces derniers. — Quelles étaient les directives suivies jadis par les grands établissements de crédit à l'égard de ces diverses opérations, dont l'utilité pour notre commerce et notre industrie ne saurait être mise en doute ? Ici encore la polémique fut violente.

Suivant les uns, les grandes banques, orientées vers le crédit à court terme ou vers le placement des valeurs mobilières, n'auraient accordé qu'avec une parcimonie manifeste des avances de durée moyenne ; on leur reprochait d'être hostiles à toute échéance excédant 90 jours et de priver le commerce et l'industrie des fonds que les banquiers étrangers, et notamment les banquiers allemands, mettaient si largement à la disposition de leurs

nationaux (1) ; encore exigeaient-elles, lorsqu'elles consentaient des avances, des garanties sérieuses en ayant bien soin de maintenir une marge suffisante entre la valeur du nantissement et le montant du crédit, et ce « malthusianisme bancaire », comme on l'a appelé, aurait été aggravé par leur antipathie marquée pour le découvert (2). Les quelques crédits accordés auraient, au surplus, profité uniquement au grand commerce et à la grande industrie, tandis que les entrepreneurs de petite envergure en auraient été totalement privés. L'on citait maints exemples de limitation ou de dénonciation brutale de crédits ayant entraîné un grave préjudice pour la nation, dans les périodes où ces crédits eussent été le plus nécessaire, et dues à cette obsession constante du danger d'immobilisation.

L'on reconnaissait parfois que les sociétés de crédit, tirant la plus grande part de leurs ressources des dépôts à vue, ne pouvaient pas impunément se livrer à des opérations susceptibles de compromettre leur sécurité : mais alors, puisqu'elles étaient cause de la raréfaction des banques locales, ne devait-on point les rendre responsables d'une situation que l'on a bien souvent décrite, de cette absence de capitaux pour l'industrie d'un pays aussi riche qu'était le nôtre ? Et l'on opposait à l'égoïsme des établissements qui avaient peu à peu supplanté les

(1) Dans ce sens, voir l'opinion de M. Lebon exposée en 1905 aux membres de la Fédération des commerçants et industriels, et reproduite dans Lysis.

(2) Le rapport de M. Codet, président de la Commission du commerce et de l'industrie, déposé en octobre 1908 à la Chambre des députés, insiste sur ces faits.

banquiers locaux sans être capables d'en remplir toutes les fonctions, les services rendus par ces banquiers, excellents auxiliaires du commerce et de l'industrie, connaissant mieux leur clientèle que les succursales des grandes banques, pouvant s'engager plus à fond dans les affaires de leur région qu'ils n'abandonnaient pas en temps de crise puisque les dépôts à vue n'étaient pas le principal de leurs ressources.

La thèse des avocats des grandes banques était toute différente : l'on ne devait pas, suivant eux, reprocher aux grands établissements de ne point s'engager à la légère dans des opérations où le risque pouvait être considérable, où l'immobilisation des capitaux pouvait devenir désastreuse ; une banque n'étant pas une œuvre philanthropique devait, dans l'intérêt de ses actionnaires et du pays tout entier, observer des règles de prudence qui lui faisaient éconduire bien souvent les quémandeurs peu sérieux ; du reste, et le Crédit Lyonnais l'a fréquemment rappelé dans ses rapports, le « droit au crédit » n'existe pas : le crédit doit se mériter et les mécontents seuls auraient réuni contre les grandes banques ce faisceau de critiques qui n'étaient que légendes. Au demeurant, et malgré la nature instable de leurs ressources, les établissements de crédit n'auraient pas craint de consentir largement des avances ; Testis notamment signalait leur politique libérale en matière de « crédits de campagne » dont la durée pouvait varier entre 3 et 9 mois ; le renouvellement était admis et l'on citait maints exemples de crédits à moyen terme accordés sous

forme d'escompte de traites à trois mois et renouvelés à l'échéance. Le découvert lui-même, malgré tous ses dangers, malgré le défaut total de contrôle du prêteur sur l'emprunteur (1), malgré la mentalité des commerçants et des industriels qui n'aimaient point à emprunter de la sorte et préféraient fréquemment donner des garanties, n'aurait pas été repoussé de prime abord par nos banques concentrées. M. Pralon affirmait devant la Société d'économie politique nationale, en 1910, qu'il connaissait pour sa part plusieurs exemples de véritables découverts accordés par les grandes sociétés de crédit ; Testis et M. Lefranc professaient une opinion analogue.

A ceux qui prétendaient que le petit commerce et la petite industrie avaient plus que les autres à souffrir des agissements des établissements de crédit, l'on répondait qu'il était impossible d'allumer une locomotive pour traîner une brouette et que les banques secondaires et l'initiative privée se chargeaient d'effectuer les opérations trop modiques pour intéresser les grandes sociétés de crédit. M. Saurel estimait même « qu'en rendant plus difficiles aux banques locales qui ont subsisté les opérations courantes, les sociétés de crédit les poussaient irrésistiblement vers les autres opérations et en premier lieu les crédits », et il soulignait la progression considérable des comptes débiteurs pour quelques maisons secondaires dont le portefeuille commercial n'avait augmenté que

(1) Voir sur ce point le rapport de M. Bernardin dans le *Bulletin de la Société de géographie commerciale de Paris*, octobre, novembre, décembre 1916, et la comparaison avec la Suisse et l'Angleterre.

dans une porportion bien moindre. Enfin, sur la disparition des banques locales, l'on s'efforça de prouver qu'il y avait exagération et l'on publia des listes imposantes de maisons d'importance moyenne, très solides, et ayant parfaitement résisté à la concurrence des grands établissements.

*
* *

De l'exagération des opinions précédentes. — Que faut-il penser de ces opinions très contradictoires dont nous nous sommes borné à rappeler quelques-unes seulement ? La lecture des bilans des cinq grandes banques qui nous occupent tendrait à prouver qu'il n'y eut point de leur part concours dérisoire au commerce et à l'industrie ; voici, puisque telle est la forme la plus couramment employée pour le crédit aux affaires, les montants de leurs comptes courants débiteurs au 31 décembre 1913.

*Comptes courants débiteurs de cinq grandes banques
au 31 décembre 1913 (1).*

	Millions de francs.
Crédit Lyonnais.	740
Société Générale	561
Comptoir National d'Escompte (2). . .	166
Crédit Industriel et Commercial (2) . .	26
Banque Nationale de Crédit (2)	40
TOTAL.	1.533

Il ne faudrait pas cependant tirer des conclusions trop absolues de ces chiffres ; en matière bancaire, le compte

(1) D'après les bilans.

(2) Non compris les comptes « débiteurs par acceptations ».

courant débiteur s'applique à un grand nombre d'opérations qui ont pour effet de rendre la banque créancière, mais il n'est donné aucun détail sur la nature de ces avances, sur les couvertures exigées, ni sur la proportion des découverts consentis. Le Crédit Lyonnais considère comme compte courant les participations syndicales qui ne rentrent pas dans la définition que nous avons adoptée du crédit aux affaires; sont compris dans les chiffres précédents, et pour la Société Générale notamment, les avances aux banques étrangères. Bref, l'élasticité de la rubrique employée nuit à la précision de la documentation et la durée des crédits accordés n'est pas indiquée.

Sans qu'il soit possible de déterminer exactement la part revenant sur ce chiffre au crédit aux affaires, il est permis néanmoins de taxer d'exagération les auteurs qui considéraient cette forme de crédit comme « une chose vaguement entrevue dont on a bien entendu vanter la fécondité dans d'autres pays mais qui serait à créer de toutes pièces en France ».

Au surplus, il paraît aujourd'hui démontré que même avant 1914 les banques locales, mieux outillées que les grandes banques de dépôts pour accorder des crédits d'une certaine durée, n'hésitaient point à prêter largement au commerce et à l'industrie (1) : tout en reconnaissant que bon nombre de banques locales n'avaient pas résisté à la concurrence des grandes sociétés de crédit,

(1) Sur le rôle bienfaisant des banques locales en Lorraine avant la guerre consulter l'article de M. Buffet paru dans la *Revue hebdomadaire* du 15 juillet 1916.

la première sous-commission extra parlementaire pour la réforme bancaire signalait encore l'existence de plus d'un millier de ces établissements dont plus de 400 représentaient un capital supérieur à 1 milliard 1/2 de francs et possédaient 1.200 guichets au moins (1). Une enquête effectuée par la Société Centrale des Banques de Province auprès de ses adhérents fit ressortir que la plupart d'entre eux consentaient des découverts et des crédits à long terme allant jusqu'à 2 et 3 ans, et M. Casimir Petit évaluait en mars 1911 devant l'assemblée générale de cette société à plus de 4 milliards par an les crédits à long terme et les découverts accordés par les membres du Syndicat des Banquiers de Province.

Il ne faut pas oublier non plus que, si les banques allemandes s'étaient bien plus que nos grands établissements engagées personnellement dans un grand nombre d'entreprises nationales, leur situation était toute différente : le dépôt à vue n'avait pas acquis à beaucoup près, chez nos voisins, l'importance que nous avons remarquée pour notre pays et les besoins de crédit à moyen terme de l'Allemagne, qui moins que nous pratiquait le prêt par émissions d'obligations, étaient incontestablement supérieurs aux nôtres (2); le système bancaire allemand n'était du reste pas à l'abri des critiques et l'on pourrait

(1) M. E. Odier, dans *La renaissance des banques locales*, déjà cité, a insisté sur les progrès réalisés par certaines banques locales et leur évolution vers la banque régionale. L'auteur s'étend longuement sur la concentration survenue dans ces entreprises et sur leur collaboration avec l'industrie.

(2) M. André Liesse, rendant comparables les statistiques françaises et allemandes dans son ouvrage *L'Organisation du crédit en Allemagne et en France*, 1 vol., Paris et Nancy, Berger-Levrault, 1915, et tenant

citer maints articles signalant les dangers de l'immobilisation et donnant pour modèle aux lecteurs la prudence de la politique française (1).

Est-ce à dire alors que le crédit aux affaires ait été distribué en France avant 1914 avec autant de libéralité que les autres formes de crédit ? Nous ne le pensons pas. Les doléances cent fois exprimées du commerce et de l'industrie, les opinions impartiales de nombreux auteurs, l'amoindrissement incontestable des banques locales, la prudence de nos grands établissements, sont autant de raisons qui nous font admettre que la faculté d'absorption des crédits à moyen terme était loin d'être satisfaite. Ces crédits existaient sans doute, mais ils étaient insuffisants ; et l'on n'a point oublié le projet déposé en 1913 par M. Klotz qui proposait, pour combler cette lacune partielle de notre système bancaire, la création d'une banque centrale et de banques auxiliaires recevant des dépôts à échéance d'au moins trois années, et dont l'unique fonction devait être de distribuer du crédit à long terme à échéance minima d'un an.

compte des débiteurs par acceptations, indiquait au 30 juin 1914 le chiffre de 1.841 millions 1/2 de comptes courants débiteurs pour les quatre principaux établissements de crédit français, contre 3.642 millions accordés par les 6 grandes sociétés de crédit allemandes au 30 avril 1914 (Deutsche Bank, Diskontogesellschaft, Dresdner Bank, Bank für Handel und Industrie, Shaffhausenscher Bankverein, National Bank für Deutschland). Voir dans ce sens les statistiques de *l'Économiste Européen*, 1^{er} semestre 1914, pages 503 et 535, et les chiffres donnés par M. Germain Martin.

(1) Voir notamment dans *l'Économiste Européen*, 1^{er} semestre 1914, page 535, les critiques adressées par la *Frankfurter Zeitung*, suivant laquelle la politique bancaire allemande ne satisfaisait point « les besoins d'une organisation économique qui doit être prête à faire face à toutes les éventualités ». Dans le même sens comparer l'article de M. Charles Rist, *La Préparation financière de l'Allemagne*, *Revue de Paris*, 15 mars 1915, page 367.

Mais quiconque voudrait pousser plus loin l'étude de cette situation lui trouverait très certainement d'autres causes venant atténuer singulièrement la responsabilité de la concentration bancaire en la matière, notamment : les phénomènes économiques d'avant-guerre, l'abondance des capitaux dont disposaient personnellement les industriels et les commerçants, le tempérament national peu enclin à l'emploi du crédit à moyen terme, la diffusion de la valeur mobilière. L'on eut bien souvent tort d'incriminer les grands établissements de crédit sans rechercher s'il n'existait point d'autres raisons plus profondes d'une situation regrettable, sans doute, mais que l'on a souvent dépeinte avec des couleurs un peu trop sombres et sans tenir suffisamment compte des aptitudes et des obligations de ces établissements.

Quoiqu'il en soit, la situation actuelle est loin d'être semblable à la situation d'antan : après le bouleversement qui vient de se produire, l'aide au commerce et à l'industrie est devenue un problème capital et nous aurons à rechercher si, tout en observant les règles de prudence dont ils se sont rarement départis, les grands établissements n'ont point soutenu dans la mesure où ils le pouvaient les intérêts de notre pays : mais il nous a semblé indispensable, avant d'en arriver à cette partie de notre étude, de rappeler ces vieilles discussions qui n'ont pas perdu leur intérêt.

*
* *

B. — *Le crédit à l'exportation.*

Il nous reste, pour en terminer avec l'exposé des prin-

cipales critiques adressées avant la guerre à notre régime bancaire, à rappeler rapidement les polémiques engendrées par la question du crédit à l'exportation.

De nombreux auteurs avaient observé que, si notre commerce d'exportation avait réalisé de sensibles progrès, les capacités d'exportation de l'Allemagne et de l'Angleterre s'étaient accrues dans des proportions autrement considérables (1). De là à prétendre que la cause de la supériorité de nos rivaux provenait surtout de leur organisation bancaire, il n'y avait qu'un pas puisqu'en matière d'exportation plus peut-être que dans tout autre domaine le crédit était devenu une véritable nécessité. L'obligation pour le vendeur d'attendre plusieurs mois avant de recouvrer le paiement d'une marchandise même expédiée contre remboursement, les usages commerciaux de certains pays qui, depuis l'arrivée des Allemands surtout, ne concevaient point l'achat sans un délai accordé au débiteur, avaient suscité des interventions bancaires indispensables pour éviter au producteur une trop longue immobilisation de ses capitaux. Et ces interventions ne manquaient pas d'être fort délicates non seulement par la durée des crédits demandés mais encore en raison de l'incertitude planant sur la solvabilité des acheteurs étrangers et de la difficulté pour la banque de conserver en nantissement les marchandises jusqu'au paiement,

(1) De 1880 à 1913 l'augmentation des exportations fut, d'après M. Germain Martin, de :

98 0/0	pour la France	(de 3.470 à 6.870 millions de francs).
122 0/0	pour l'Angleterre	(de 7.168 à 15.880 ").
195 0/0	pour les Etats-Unis	(de 4.280 à 12.630 ").
245 0/0	pour l'Allemagne	(de 3.650 à 12.600 ").

lorsqu'elle ne voulait point consentir à son client un véritable découvert. Or il était d'un usage courant, en Angleterre par exemple, d'exiger des fournisseurs un certain délai de paiement après réception de la marchandise, sans même vouloir accepter une traite et en réglant ultérieurement par envoi d'un chèque. Quelques maisons allemandes n'hésitaient pas à accorder à leurs acheteurs russes ou chinois des délais d'un an, et l'on sait combien la témérité de nos voisins fut grande pour triompher de la concurrence sur le terrain des conditions de paiement (1).

*
* * *

Un aperçu de l'organisation du crédit à l'exportation en Angleterre et en Allemagne. — Nos exportateurs étaient-ils armés pour lutter contre leurs rivaux et ne furent-ils point gênés dans leur commerce par nos insuffisances bancaires? L'Angleterre et l'Allemagne possédaient à vrai dire une armature financière que l'on a maintes fois décrite et qui s'était fort bien adaptée aux besoins d'expansion de ces deux puissances : il est impossible de n'y pas faire allusion lorsque l'on aborde même succinctement le problème du crédit à l'exportation.

L'un des principaux caractères des banques d'exportation anglaises était la spécialisation géographique. Il existait avant 1914, suivant M. Germain Martin, une vingtaine de banques d'outre-mer possédant plus de

(1) L'on en trouvera plusieurs exemples dans *Notre commerce d'exportation avant pendant et après la guerre*, par M. Adolphe Landry., 1 vol., Paris, Dunod et Pinat, 1916.

200 comptoirs et 37 banques coloniales ayant leur siège à Londres avec plus de 4.300 comptoirs dans les colonies. La plupart de ces entreprises opéraient dans telle ou telle région mentionnée fréquemment dans leur raison sociale (Hong-Kong and Shanghai Banking Corporation, Chartered Bank of India, etc...) et avaient acquis, grâce à leur connaissance du marché, à leur documentation très complète, à l'activité extérieure de la mère patrie et aussi grâce à leur adaptation aux habitudes commerciales étrangères, une suprématie marquée sur les banques des autres pays. A côté des escomptes de traites libres ou documentaires qui étaient largement accordés, le *revolving crédit* permettait à l'exportateur de transformer une traite à échéance lointaine en papier à court terme que son banquier consentait à accepter et à renouveler et dont l'escompte devenait facile ; l'usage de la *letter of lien* qui permettait à la banque, en vertu d'un contrat passé entre l'expéditeur et le réceptionnaire, de conserver en gage la marchandise même après livraison, s'était généralisé et obligeait le débiteur à mettre la marchandise en magasin, à l'assurer et en verser le prix à la banque, la vente une fois effectuée. Le crédit à découvert pur et simple était également souvent pratiqué. Certains auteurs, après avoir analysé plus complètement que nous ne pouvons le faire ici les opérations en usage chez nos voisins, ont adressé à tel ou tel procédé des critiques plus ou moins vives (1). Quoiqu'il en soit, la souplesse du système

(1) Voir notamment Maurice Charpentier, *Le rôle du crédit dans le commerce d'exportation*, thèse, Bordeaux, imprimerie Cadoret, 1912.

anglais et les services importants qu'il a rendus aux exportateurs britanniques ne sauraient être mis en doute et avaient provoqué l'admiration d'un grand nombre d'auteurs (1).

L'assistance des grandes banques allemandes au commerce d'exportation était devenue proverbiale. En Allemagne où la division du travail était presque totalement ignorée par le système bancaire, ce furent les grandes banques berlinoises qui prirent la tête du mouvement d'expansion financière et, à partir de 1886 environ, elles commencèrent à être représentées à l'extérieur ; création de succursales, de filiales surtout, très sympathiques aux Allemands, participations importantes dans les organes constitués avec les capitaux indigènes, commandites, tous les moyens furent employés pour faciliter les transactions commerciales avec l'étranger et conquérir les marchés extérieurs. Les banques allemandes usèrent largement des crédits par acceptation et de l'escompte des traites libres ou documentaires, autorisant fréquemment les débiteurs à disposer de la marchandise notamment quand le paiement était effectué par acomptes successifs. Les crédits à découvert ou *blankokredit* étaient à ce point usités qu'on a pu les évaluer à 1/3 environ de la totalité des crédits à l'exportation accordés pour l'année 1900.

L'un des traits caractéristiques de la méthode allemande

(1) Aucun auteur n'a songé cependant à attribuer à la seule organisation du crédit le mérite de la suprématie anglaise en matière de commerce à l'exportation ; sur l'influence de la puissance maritime procurant constamment à l'Angleterre des moyens de règlement sur l'étranger, et du marché libre de l'or à Londres assurant à tout créancier de l'Angleterre le paiement en or, etc... voir l'ouvrage de M. Germain Martin déjà cité.

résidait non pas dans les modalités des avances consenties, mais dans la largeur d'esprit avec laquelle elles étaient accordées. Le succès des exportations allemandes eut en partie sa cause dans les facilités données par le vendeur à l'acheteur pour le règlement de sa dette ; les banques permirent d'autant mieux aux producteurs de se montrer libéraux qu'elles prirent l'habitude d'escompter le papier à longue échéance, en se contentant parfois d'une seule signature et sans même exiger comme en Angleterre le maquillage de ces créances à long terme en crédits à court terme ; politique excellente sans doute pour servir les intérêts des exportateurs, mais qui peut être discutée au point de vue bancaire lorsqu'elle est suivie par des entreprises tirant des dépôts la majeure partie de leurs ressources, et qui fut à plusieurs reprises critiquée par bien des économistes allemands.

Les banques allemandes différaient encore des maisons anglaises par l'appui très effectif qu'elles procuraient à leurs nationaux en se livrant sur une vaste échelle non seulement aux opérations précédentes mais encore à ce que l'on a appelé assez vaguement « le commerce irrégulier de banque ». Banques à tout faire, « allerleientreprise », elles ont participé directement à la création des entreprises dont elles escomptaient le papier, en conservant sur elles un contrôle très sérieux (1). Elles les ont

(1) Sur les variétés de ces participations, voir l'ouvrage déjà cité de M. Charpentier qui s'appuie dans la circonstance sur les travaux de M. Georges Diouritch, *L'expansion des banques allemandes à l'étranger. Ses rapports avec le développement économique de l'Allemagne*, thèse, Paris, 1909.

aidées pour les émissions de leurs titres, elles se sont immiscées dans leurs conseils d'administration, elles ont servi d'intermédiaires pour le placement des capitaux allemands à l'étranger et ont obtenu fréquemment des commandes pour l'industrie nationale ; elles ont été encore d'excellents instruments de propagande politique et économique et ont joué le rôle d'agents commerciaux, patronnant les produits allemands, et méritant par leur collaboration très étroite avec les exportateurs le surnom « d'entraîneurs du commerce et de l'industrie ».

*
* *

Les lacunes de notre armature bancaire au point de vue du crédit à l'exportation. — Que faut-il penser, après cette rapide digression, des facultés accordées avant 1914 à nos exportateurs par nos banques concentrées ? Ici encore l'on fit le procès des grandes sociétés de crédit et quelques-uns voulurent les rendre responsables de l'insuffisance du mouvement de nos exportations ; et comme pour répondre à ces attaques elles avaient fait remarquer que loin de se désintéresser de notre commerce extérieur elles traitaient un grand nombre d'opérations destinées à faciliter les transactions, telles que l'escompte de traites libres ou documentaires, les crédits par acceptation, les crédits à découvert pour une campagne de 3 à 9 mois etc... (1), plusieurs auteurs groupèrent dans leurs

(1) L'énumération des services rendus par les sociétés de crédit en matière de commerce d'exportation a été indiquée dans une brochure anonyme intitulée *L'exportation française et les établissements de crédit* et qui fut violemment prise à partie par quelques adversaires de ces sociétés. Voir notamment les ouvrages de Lysis, MM. Domergue, Charpentier, déjà cités.

ouvrages nombre de citations et d'exemples tendant à prouver que nos fabricants n'étaient nullement soutenus par nos organes financiers. L'on s'appuya sur les études entreprises par la Commission nommée le 21 janvier 1907 par le Comité des conseillers du commerce extérieur dans le but de trouver le moyen de donner aux exportateurs français le crédit que nos grands établissements ne pouvaient ou ne voulaient leur fournir. On rappela les vœux exprimés en 1908 par les délégués et conseillers du commerce extérieur sous la présidence de M. Jacques Siegfried, les plaintes formulées par un grand nombre de groupements industriels ou commerçants, les interventions parlementaires, les opinions autorisées de MM. Cambon, Périet et bien d'autres. On fit observer que non seulement les grands établissements étaient par principe hostiles au long terme ou au découvert, mais encore qu'ils ne consentaient les avances énumérées par leurs partisans que dans des cas assez rares et à quelques clients favorisés. L'on soutint enfin que les succursales étrangères des grandes sociétés avaient été créées moins pour développer le commerce d'exportation que pour favoriser l'expansion de la maison mère, pour pratiquer quelques opérations courantes et peu risquées, pour mieux assurer l'exportation déjà exagérée de nos capitaux, et l'on fit ressortir les inconvénients de la succursale, très pratique pour l'administration centrale mais moins appropriée que la filiale à la pénétration en pays étranger.

*
* *

Les grands établissements de crédit n'étaient pas seuls responsables de ces lacunes. — Sans entrer dans le détail de ces reproches dont quelques-uns furent incontestablement excessifs, il ne semble point douteux qu'il y ait eu, surtout pour le crédit à long et à moyen terme, imperfection de notre régime bancaire en ce qui concerne le commerce d'exportation. Mais fallait-il en rendre uniquement responsables les grands établissements de crédit ? Et en proposant successivement et sur des bases plus ou moins différentes la création d'une banque d'exportation MM. Périer, Strauss, Manchez, Aubert, etc... ne reconnaissaient-ils pas implicitement les difficultés que pourraient rencontrer nos grandes banques concentrées à s'engager trop avant dans la voie des crédits à moyen terme ?

Il ne faut pas, tant pour le crédit aux affaires métropolitaines que pour le crédit à l'exportation, confondre avec le problème envisagé au point de vue national la question des grands établissements de crédit qui n'en est qu'un élément. Or, si depuis 1909 la Banque de France admettait à l'escompte le papier payable sur les places étrangères et sans majoration du taux de l'escompte, était nécessairement refusé comme contraire aux règles statutaires de la Banque le papier excédant trois mois d'échéance ou non revêtu des trois signatures indispensables. Il pouvait donc être imprudent pour une grande banque de dépôts, travaillant en liaison étroite avec la Banque de France, d'accepter en trop grande proportion un papier à échéance lointaine ou ne portant qu'une seule

signature, qu'il était impossible de faire réescompter par notre institut national d'émission.

Qu'il y ait eu de la part des grandes sociétés de crédit avant 1914 prudence excessive en ce domaine, la chose est possible; c'était là dans tous les cas question de mesure pouvant donner lieu à divergence d'opinions mais ne légitimant à notre avis ni les critiques trop violentes auxquelles nous avons fait allusion, ni les louanges excessives que l'on trouve chez certains.

Il existait, par ailleurs, d'autres banques que les grands établissements de crédit pour financer les opérations nées du commerce extérieur; et si, en raison des ressources limitées dont elles disposaient et de l'absence de représentation directe à l'étranger, les banques locales ne purent pas toujours fournir à nos exportateurs tout l'appui qu'ils eussent désiré, plusieurs auteurs espéraient dans la survie, la transformation, la concentration de ces entreprises pour répondre parfaitement aux exigences du commerce extérieur.

*
* *

Le développement des exportations ne dépend pas uniquement de l'organisation du crédit à l'exportation. — Le problème du crédit à l'exportation est enfin en liaison étroite avec l'organisation générale du commerce extérieur d'une nation. Nous n'avons pas l'intention de rechercher ici toutes les raisons du faible développement de notre commerce extérieur; mais est-il possible de prétendre sérieusement que l'organisation bancaire d'un Etat est la cause principale de la stagnation ou de l'activité

de ses exportations? S'il est vrai qu'une armature bancaire bien comprise puisse favoriser l'essor d'un commerce ou d'une industrie, il n'est pas moins exact de soutenir que la banque n'est que l'accessoire des entreprises industrielles et commerciales, évolue suivant leurs besoins et ne saurait devancer les désirs de sa clientèle (1); et plusieurs banquiers consultés ont pu se plaindre à juste raison de l'organisation imparfaite de notre commerce extérieur et de l'absence de renseignements précis sur les marchés où on leur demandait d'opérer avec plus de libéralité.

L'on a baptisé les banques allemandes « entraîneurs du commerce et de l'industrie » et nous ne méconnaissons nullement le rôle important qu'elles ont joué; mais a-t-on songé aux perfectionnements apportés par nos rivaux dans leurs procédés d'exportation? Si en Allemagne les banques ont soutenu le commerce extérieur avec une hardiesse qui ne fut pas toujours sans danger, les méthodes commerciales allemandes ont également facilité la tâche des financiers.

Il suffit pour s'en convaincre de lire la très intéressante étude de M. Henry Vouters (2), où après avoir longuement examiné l'organisation commerciale allemande et fait ressortir les résultats obtenus par les maisons d'exportation, les agents et les nombreuses institutions ayant l'association pour base, l'auteur s'étend sur la mise

(1) Dans le même sens voir *L'organisation du crédit en Angleterre et en France* de M. André Liesse et l'ouvrage déjà cité de M. Germain Martin.

(2) Henry Vouters, *Les procédés d'exportation du commerce allemand*, thèse, Paris, Arthur Rousseau, 1908.

en œuvre de tout ce système, sur le contact étroit réalisé avec le consommateur, sur la documentation et la connaissance du marché, sur l'adaptation aux goûts de la clientèle, sur les moyens de propagande et de réclame, etc...

La simple analyse de cet excellent ouvrage nous entraînerait trop loin ; notons cependant que M. Vouters considère le développement du commerce extérieur de l'Allemagne comme « un aspect du développement économique général de la nation allemande » et qu'il insiste tout particulièrement sur les causes politiques et économiques de ce développement. L'augmentation et « l'industrialisation » de la population allemande, sa méthode et son instruction technique, furent autant de raisons qui ont accentué la supériorité de nos rivaux en matière d'exportation ; et nous croyons pouvoir en conclure que si notre armature financière présentait quelques lacunes avant 1914 et ne soutint pas suffisamment nos exportateurs, il serait injuste de voir entre la concentration bancaire et le faible développement de notre commerce extérieur une relation de cause à effet par trop accentuée.

*
* *

Nous en avons terminé avec l'étude du mouvement de concentration dans le système bancaire français avant 1914 et son influence sur l'orientation générale de notre crédit ; étude très incomplète sans doute, mais qui nous a permis de rappeler les polémiques de jadis et d'entrevoir leur exagération. Dans les problèmes économiques, ceux qui touchent au crédit sont peut-être parmi les plus diffi-

ciles à résoudre puisque le crédit n'acquiert une certaine importance que dans un milieu économique déjà complexe dont il ne faut point méconnaître les facteurs pour conclure d'une manière définitive.

Les pages qui précèdent nous enseignent tout au moins que, suivant les époques, les directives suivies par les grands établissements de crédit ne furent pas toujours les mêmes : si M. Germain modifia profondément l'orientation de l'instrument qu'il avait créé, c'est qu'il avait senti les dangers de la période qui précéda le krach de l'Union Générale ; mais ses préceptes, demeurés célèbres et dont les actionnaires du Crédit Lyonnais n'eurent pas à se plaindre, s'appliquaient à une situation économique qui appartient aujourd'hui à l'histoire. Une politique bancaire ne doit pas, à notre avis, être immuable. Tout en observant des principes de prudence dont elle ne peut se départir sous peine d'en arriver à de graves mécomptes une grande banque doit, si elle veut connaître le succès ou conserver sa situation acquise, vivre avec son temps, satisfaire selon ses moyens les besoins nouveaux. En suivant pendant la guerre, et dans la mesure où nous le pourrons, l'œuvre des cinq grandes banques qui nous intéressent, nous pourrons juger si dans les divers domaines où l'on fait appel au crédit elles ont pu s'adapter aux circonstances et si elles sont susceptibles de rendre à notre pays tant éprouvé les services qu'on est en droit de leur demander.

CHAPITRE II

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France à la veille de la déclaration de guerre.

Nous avons, dans les pages qui précèdent, suivi l'évolution de la concentration bancaire jusqu'à la fin de l'année 1913 : il nous semble intéressant, avant d'aborder la deuxième partie de cette étude, de nous attarder quelque peu sur les mois qui ont précédé la déclaration de la guerre : complément indispensable de l'examen auquel nous nous sommes livré, et qui nous permettra de jeter un regard en arrière sur plusieurs problèmes angoissants dont il est plus aisé de parler aujourd'hui que jadis.

L'état de notre concentration bancaire s'était à vrai dire peu modifié entre le 31 décembre 1913, date que nous avons choisie précédemment comme terme de comparaison, et le 30 juin 1914, fin du premier semestre de l'année terrible. Les rapports des grandes banques de 1915 qui rendent compte de l'exercice 1914 sont du reste assez laconiques sur la crise qui précéda la mobilisation et s'attachent plus volontiers aux événements qui suivirent la déclaration de guerre. Tout au plus pouvons

nous y relever, quant à l'accroissement du mouvement de concentration, un effort vers l'augmentation du réseau des succursales ; le Crédit Industriel et Commercial notamment signale quatre créations nouvelles dans Paris et sa banlieue, la Banque Nationale de Crédit fait allusion à l'amalgamation de la maison Richou et Cie à Angers et de ses agences, et le Comptoir National d'Escompte, sans donner plus de précisions, parle du développement de ses agences et de la persévérance de ses efforts.

§ 1. — *L'ambiance économique.*

Il était impossible cependant que les sociétés de crédit ne subissent pas l'influence de l'ambiance économique : « Les banques, expliquait M. Paul Leroy-Beaulieu dans *l'Économiste Français* du 30 mai 1914, sont en quelque sorte des sensitives. Leur situation est tout particulièrement affectée par celle du milieu. Celles qui se livrent aux opérations particulièrement dénommées « affaires de banques » c'est-à-dire surtout à l'escompte et aux avances à court terme sur garanties facilement réalisables, sont moins sujettes à préjudice en temps de crise ; elles en éprouvent néanmoins du détriment par la raréfaction des affaires... » et l'auteur observait que les établissements dont l'activité est plus particulièrement tournée vers les émissions de titres sont plus impressionnables que les autres et que le stock de valeurs plus ou moins considérable qu'ils détiennent peut se

déprécier et nécessiter des amortissements qui viennent en déduction des bénéfices.

Or l'année 1913 avait été déjà sérieusement troublée par les événements extérieurs et la politique intérieure ; sans entrer dans le détail des péripéties balkaniques dont la presse financière enregistrait chaque semaine les répercussions sur les cours de la Bourse, rappelons que les hostilités qui semblaient à peu près terminées en janvier avaient repris avec l'arrivée au pouvoir des jeunes Turcs. L'offre de médiation des grandes puissances européennes paraissait devoir, quelques mois plus tard, aboutir à une paix imminente lorsqu'en juillet la Bulgarie, grisée par ses succès, se retourna brutalement contre ses alliés et fit éclater sans déclaration de guerre un nouveau conflit ; la Roumanie qui jusque-là s'était tenue sur la réserve intervint alors et, après l'écrasement de la Bulgarie et la reprise d'Andrinople par les Turcs, le traité de Bucarest régla tout à la fois le 10 août le différend roumano-bulgare et le partage des territoires convoités par les alliés balkaniques.

Prenant pour prétexte les troubles d'Orient (1) et la défaite de l'armée ottomane, l'Allemagne avait, dès le début de l'année, préparé l'opinion publique à l'augmentation des armements et aux sacrifices pécuniaires qui devaient en être la conséquence pour les contribuables. Jusqu'au 30 juin, date à laquelle furent votés par le Reichstag le projet de loi militaire et les projets de

(1) Voir notamment la note parue dans la *Norddeutsche Allgemeine Zeitung* du 1^{er} mars 1913.

couverture financière s'y rattachant, la presse allemande tout entière plaida en faveur des nouvelles décisions qui, d'après les paroles du chancelier de l'Empire Bethmann-Hollweg (1), devaient mettre l'Allemagne « en mesure de conserver son rang et de supporter le lourd héritage que Dieu lui avait légué ».

La politique allemande et la nervosité extérieure nous valurent la fameuse loi de trois ans promulguée le 8 août et toutes les discussions qui la précédèrent. L'agitation pangermaniste, les incidents de Saverne, la chute du cabinet Barthou sur le projet d'emprunt de 1300 millions dont la discussion avait commencé le 27 novembre à la Chambre des députés pour s'achever le 2 décembre par la mise en minorité du ministère sur la question de l'immunité de la rente, et bien d'autres événements secondaires qui eurent sur le marché financier une influence appréciable, entraînèrent dès la fin de 1913 cette inquiétude générale que n'ont point oubliée les économistes ni les financiers (2).

L'année 1914 débuta par une baisse du taux de l'escompte qui fut généralement bien accueillie : la Banque de France ramena le 30 janvier le taux de l'escompte de 4 à 3 1/2 0/0 ; cette mesure coïncidait avec une diminution sensible du portefeuille de la Banque qui était de 424 millions moins élevé qu'une année auparavant.

(1) Paroles prononcées le 12 février 1913 devant le Conseil national de l'agriculture.

(2) M. Germain Martin fait observer que le total des émissions et introductions au parquet atteignit 3.300 millions en 1913, soit 500 millions de moins qu'en 1912, et que les offres au marché en banque ne furent que de 600 millions contre 850 (page 138).

Peu de temps après la situation empira ; le « tumultus germanicus », suivant l'expression pittoresque de M. Leroy-Beaulieu, n'avait point cessé et continuait à exercer sur nos esprits une influence « réfrigérante » ; les discussions fiscales pesèrent lourdement sur le marché et, si nous en croyons les journaux financiers, la thésaurisation reprit de plus belle : les capitalistes étaient manifestement énervés par le projet d'impôt sur le revenu et se demandaient chaque matin, selon M. Alfred Neymarck, « à quelle sauce ils seraient mangés » (1). Pour ne citer qu'un exemple, le vote par le Sénat d'un simple amendement ayant pour conséquence de n'instituer en remplacement des contributions directes que des impôts réels sur les revenus sans qu'il fût question de l'impôt complémentaire sur l'ensemble des revenus eut pour effet de faire progresser la rente 3 0/0 entre le 26 février et le 5 mars de 87, 12 à 88, 42 (2).

Le retard apporté au vote de l'emprunt, les troubles mexicains, les prévisions budgétaires de 1914 qui dépassaient le 5^e milliard, chiffre que l'on considérait alors comme énorme, la lutte des classes qui chaque jour devenait plus aiguë, furent autant de causes de ce « marasme » dans lequel fut plongée la Bourse. Voici du reste un tableau que nous empruntons à un article de M. Théry, paru dans l'*Economiste Européen* du 3 juillet 1914, où l'auteur qualifiait de désastre national la dépréciation subie par les rentes françaises et qui frappait

(1) Voir *Le Rentier* du 27 février 1914.

(2) Voir l'*Economiste Européen* des 27 février et 6 mars 1914.

généralement à un degré bien moindre les fonds d'Etat étrangers détenus par nos nationaux :

CAPITAL NOMINAL

DES RENTES FRANÇAISES ET VALEUR INTRINSÈQUE DE CE CAPITAL
D'APRÈS LES COURS DE CLOTURE
A LA FIN DES CINQ ANNÉES ENVISAGÉES.

DATES	CAPITAL nominal des rentes	VALEUR de ce Capital d'après les cours de clôture	VALEUR en Bourse de 100 fr. de capital nominal
	Millions de francs.		Francs.
31 Déc. 1909.	26 253	25.829	98,38
— 1910.	26.276	25.551	97,24
— 1911.	26.224	24.731	94,31
— 1912.	26.113	23.429	89,72
— 1913.	26.059	22.354	85,78
30 Juin 1914.	26.093	21.889	83,88

La rente française subissait donc au 30 juin 1914 une dépréciation de 4.204 millions de francs sur son capital, et le phénomène était vraiment inquiétant pour une nation dont les épargnes avaient déjà trop tendance à s'expatrier.

§ 2. — *L'influence sur les bilans.*

Les quelques faits que nous avons tenu à rappeler succinctement eurent nécessairement sur l'activité des grandes banques une influence que font ressortir les chiffres des bilans ; voici, pour les quatre grandes sociétés de crédit, les chiffres d'ensemble aux 30 juin, 31 décembre 1913 et 30 juin 1914 :

BILANS TOTALISÉS

DU CRÉDIT LYONNAIS, DU COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE,
DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, DU CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
A DIVERSES ÉPOQUES (1).
(En millions de francs.)

CHAPITRES	30 JUIN 1913	31 DÉC 1913	30 JUIN 1914
Espèces en caisse et dans les banques.....	422	486	617
Portefeuille commercial.	3.475	3.622	3.542
Avances et reports.....	1.066	1.158	1.081
Comptes courants débiteurs.....	1.749	1.803	1.929
Portefeuille-titres et participations.....	155	157	153
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs...	5.031	5.335	5.455
Dépôts à terme.....	321	346	380
Acceptations.....	484	518	447
Capital et réserves.....	1.404	1.404	1.419

(1) D'après l'*Economiste Européen* du 30 mars 1917.

Bien qu'il faille se défier quelque peu, ainsi que nous l'avons observé, de l'élasticité des rubriques employées dans ces bilans, il est possible néanmoins de relever certaines tendances générales intéressantes. L'on constate au premier abord une augmentation très sensible des disponibilités en caisse et dans les banques entre le 31 décembre 1913 et le 30 juin 1914. Ce phénomène peut sans doute laisser supposer une certaine difficulté dans l'emploi des capitaux, mais il dénote aussi une politique

prudente et un désir, de la part des grands établissements, de posséder dans une période troublée des sommes importantes, immédiatement réalisables.

Le portefeuille commercial, au contraire, s'abaissa de 3.622 à 3.542 millions ; il y eut donc dans l'escompte un certain ralentissement, impliquant raréfaction des affaires commerciales malgré la mesure prise au début de 1914 par la Banque de France ; la chute fut marquée surtout pour la Société Générale dont le portefeuille-effets tomba de 957 à 739 millions de francs.

L'on observe un mouvement analogue pour les « avances et reports » qui passèrent de 1.158 à 1.081 millions, subissant l'influence déprimante qui s'exerça sur le marché financier et qui réduisit d'une façon très nette le volume des opérations de bourse (1). La diminution des acceptations de 518 à 447 millions était l'indice d'une activité moindre dans certaines branches du commerce extérieur.

Les dépôts à vue et comptes courants créditeurs s'élevèrent par contre de 5.335 à 5.455 millions : la Société Générale connut cependant une courbe inverse, mais elle était due à d'autres causes auxquelles il sera fait allusion dans quelques instants. A en croire l'opinion du Comptoir National d'Escompte, cette augmentation des dépôts s'expliquait moins par une abondance plus grande des capitaux que par le jeu normal de la concentration bancaire et par le développement des réseaux d'agences.

(1) Voir sur ce point le rapport du Comptoir National d'Escompte de 1915.

Il est enfin curieux de signaler une augmentation sensible des comptes courants débiteurs qui passèrent de 1.803 à 1.929 millions de francs. Ceux de la Société Générale notamment firent un bond de 593 à 702 millions, au lieu que seul le Crédit Lyonnais voyait s'abaisser son chiffre de 736 à 714 millions de francs. Est-ce à dire qu'il y ait eu dès 1914 modifications dans nos conceptions bancaires de jadis et sympathie plus forte pour cette forme de crédit ? Nous ne le croyons pas ; mais, puisqu'il y avait difficulté plus grande dans l'emploi des ressources et baisse accentuée de la part de certains chapitres de l'actif quand ceux du passif avaient peu varié, il était naturel que les banques eussent tendance à tourner davantage leur activité vers les domaines qui étaient susceptibles de remédier à la pénurie des autres branches. Nous avons fait observer avec M. Saurel que certaines banques locales, privées des opérations courantes qui étaient autrefois leur terrain réservé, s'étaient consacrées franchement à d'autres opérations et avaient vu s'accroître considérablement leurs comptes courants débiteurs ; il n'est pas sans intérêt de relever un fait analogue pour les grands établissements à la veille de la déclaration de la guerre et notamment pour ceux qui, plus que d'autres, avaient senti les effets de la dépression générale.

§ 3. — *La campagne de dénigrement contre les banques concentrées.*

On a pu constater, parmi les quelques chiffres dont nous nous sommes servi, que plus que les autres maisons la

Société Générale avait souffert de l'influence du moment ; et nous ne saurions passer sous silence, puisqu'elle avait pour but d'ébranler les banques concentrées et d'affaiblir notre crédit, la campagne de dénigrement plus particulièrement dirigée contre cet établissement qui venait de fêter son cinquantenaire le 5 mai 1914. L'instant était d'autant mieux choisi que nos meilleures valeurs avaient subi une dépréciation considérable et que le public, ne pouvant en soupçonner toutes les causes et faisant preuve d'une grande nervosité, était prêt à accueillir les bruits les plus tendancieux. L'un des arguments principaux employés par les vagues feuilles plus ou moins financières qui, pour la circonstance, furent criées sur les boulevards et expédiées en province, consista dans la comparaison entre les prix d'achats et les cours cotés des valeurs émises par la Société. Travaillé par une vingtaine de journaux qui emboîtèrent le pas, le public s'émut : il y eut notamment à Thouars un véritable run vers les guichets, et les demandes de retrait atteignirent environ 250 millions.

Afin de lutter contre ces bruits diffamants, la Société Générale envoya nombre de circulaires dans toute la France et demanda au ministre des Finances de faire vérifier sa situation par le gouverneur de la Banque de France. Une note du ministère des Finances communiquée le 8 juin à la presse (1) cita les termes de la lettre adressée à ce sujet par le gouverneur de la Banque de

1) Voir notamment l'*Economiste Européen* du 12 juin 1914, page 752.

France, dont nous détachons le passage suivant : « Il résulte non seulement de cet examen, mais aussi des relations d'escompte très anciennes de la Société Générale avec la Banque de France, que le portefeuille de cet établissement est composé d'éléments d'une prompte et facile réalisation. Cette situation ne saurait justifier les attaques systématiques dirigées contre la Société Générale pour inquiéter ses déposants ».

L'on annonçait enfin à la même époque que la Société Générale venait de déposer, entre les mains du procureur de la République près le Tribunal civil de la Seine, une plainte contre inconnu. L'équilibre était à peu près rétabli en juillet, mais la secousse avait été rude.

Si l'on songe, d'autre part, aux attaques de la presse allemande contre nos grandes valeurs et notamment contre les actions de nos grandes sociétés de crédit, si l'on se souvient du ton de victoire des journaux de nos adversaires que soulignait M. Yves Guyot dans le supplément de la feuille des dépêches de l'Agence économique et financière du 13 juin, il n'est pas douteux que le « sabotage » de notre crédit et l'affaiblissement de notre concentration bancaire n'aient été l'une des mesures prévues par nos ennemis pour mener à bien leur préparation financière à la guerre. Nous avons insisté sur l'un des aspects de cette campagne : M. Philouze, dans le rapport dont nous nous sommes déjà servi, signale d'autres faits tels que les menées de quelques maisons affiliées, les bruits semés à travers les salons et les clubs, les télégrammes envoyés en style clair à certains compères pour

leur conseiller d'effectuer des retraits de fonds. Le « *Financial News* » du 25 mai tenait un langage analogue et concluait en ces termes : « On ne peut s'empêcher d'opérer un rapprochement entre cette œuvre de destruction et les efforts multipliés que font en ce moment de nombreuses banques étrangères pour faire émigrer chez elles l'or et les titres français ». M. Alfred Neymarck, enfin, dévoilait dans *Le Rentier* du 27 novembre 1914 l'existence d'une société de propagande allemande alimentée par un subside annuel payé sur les fonds secrets, dirigée par un comité de trois membres, dont l'un fut M. Schahl, directeur de la Deutsche Bank, et expliquait de la sorte les conseils venus d'outre-Rhin sur les ventes de titres, sur les dépôts de fonds à l'étranger, sur la défiance que l'on devait avoir envers la solidité des grandes banques françaises.

Nous avons été personnellement à même d'étudier, après l'armistice, lors de l'instruction de l'affaire de la *Gazette des Ardennes* (1), les moyens employés par nos ennemis pour triompher dans ce qu'ils ont appelé « la bataille des âmes », pour obtenir la « démobilisation des esprits » ; et nous en avons retiré la profonde conviction qu'un Etat qui est passé maître en l'art de la propagande, qui a dépensé plus de 500 millions de marks — et c'est un minimum — durant la guerre pour cette offensive morale, qui employa plusieurs centaines d'officiers pour assurer le fonctionnement de son « *Kriegspressamt* » ou bureau militaire de la presse, qui conçut un organisme

(1) Le rapport du capitaine Salanson du 30 août 1919 et les travaux de M. Marchand s'étendent longuement sur ces questions.

aussi perfectionné que le fut la *Gazette des Ardennes*, ne s'en est point tenu uniquement à la période de guerre pour se livrer à ce que le Berliner Tageblatt baptisait le « travail reptilien ». La propagande allemande existait avant le 2 août 1914, elle n'a certainement point cessé depuis l'armistice ; à nous de nous en défier et de méditer les leçons du passé.

§ 4. — *La liquidité des capitaux et l'emprunt de 1914.*

Cette ambiance morale déplorable qui entourait nos banques concentrées et les difficultés économiques auxquelles nous faisons précédemment allusion n'étaient pas faites pour leur faciliter la tâche au cas d'une conflagration générale. La situation des grands établissements de crédit apparaissait néanmoins comme parfaitement saine si l'on en juge par les chiffres des bilans au 30 juin 1914. L'on a pu faire remarquer, sans doute, avec juste raison que la liquidité d'une trésorerie dépend moins de l'importance des espèces en caisse que de la composition du portefeuille-effets(1), et il est très difficile d'avoir des précisions sur la variété de ce portefeuille ou sur la signification exacte de tous les « comptes courants débiteurs ». Il n'en est pas moins vrai qu'au 30 juin 1914 (2) les quatre grands établissements de crédit possédaient en caisse et en banques 617 millions de francs et avaient un portefeuille-titres immédiate-

(1) Kaufmann, ouvrage déjà cité, page 402.

(2) D'après les bilans.

ment réalisable — en principe tout au moins — de 79 millions (1) ; leurs créances réalisables à bref délai par rentrées directes, par réescompte ou pensionnement, s'élevaient à 6.254 millions de francs — 3.542 pour le portefeuille-effets, 1.081 pour les reports et avances, 1.631 pour les comptes courants débiteurs (2). Les exigibilités à vue ou à court terme provenant de dépôts ou comptes courants créditeurs s'élevaient à 5.835 millions de francs et les acceptations — qui, nous l'avons vu, figurent dans certains bilans à la fois au passif et à l'actif — à 447 millions de francs (3).

Il y avait donc une marge très appréciable entre leurs disponibilités immédiates ou réalisables à court terme et leurs engagements ; les réserves enfin atteignaient le chiffre respectable de 369 millions, et bien qu'il soit impossible de déterminer la proportion qui doit exister rationnellement entre les différents chapitres du bilan — c'est là pure question de mesure et qui varie nécessairement suivant les époques — tous les auteurs étaient d'accord (4) pour taxer de satisfaisante la situation d'alors (5).

(1) Dont 48 millions de francs pour la Société Générale.

(2) Non compris les comptes débiteurs par acceptations du Comptoir National d'Escompte que le tableau que nous avons utilisé précédemment incorpore parmi les comptes courants débiteurs.

(3) Les participations financières de la Société Générale s'élevaient à 65 millions de francs, celles du Comptoir National d'Escompte à 9 millions.

(4) Telle était notamment l'opinion de M. Neymarck plusieurs fois exprimée dans *Le Rentier*.

(5) Certains auteurs, parmi lesquels MM. Germain Martin et Landry, se sont néanmoins demandé si quelques-unes de nos grandes banques ne possédaient pas dans leur actif certaines créances sur l'étranger et notamment sur les pays ennemis peu en harmonie avec leurs obligations de banques de dépôts. M. Maurice Evesque, dans *Le moratorium des dépôts en banque et des comptes courants*, thèse, 1915, Alcan, Paris, a très claire-

Un fait nouveau devait cependant intervenir qui n'était pas de nature à accroître la liquidité des ressources des grands établissements avant la déclaration de la

ment énuméré les modalités des prêts à court terme consentis fréquemment avant la guerre par nos sociétés de crédit aux places étrangères, dont la base était une différence du taux de l'intérêt entre les marchés monétaires. L'auteur s'est efforcé de démontrer que ces mises en pension, ces acceptations, ces opérations de report, servirent de liaison entre les marchés internationaux, eurent une influence régulatrice et furent loin d'aller toujours à l'encontre de nos intérêts nationaux comme certains l'ont prétendu. Il nous semble très excessif d'avoir mis en cause les sentiments patriotiques des grands établissements de crédit à l'occasion de ces opérations internationales qu'expliquaient les relations financières entre les différents Etats. Mais, sans même attaquer ces opérations dans leur principe, ne peut-on point soutenir que les banques concentrées ont abusé de ces prêts à court terme et que le moratoire dont il sera parlé ultérieurement fut surtout motivé par l'importance des créances sur l'étranger et particulièrement sur les pays ennemis, détenues par nos grandes sociétés de crédit? « Voici une autre des causes primordiales du moratorium, s'écriait l'*Information* du 18 octobre 1914 : les établissements ont tous en portefeuille une quantité très considérable de traites sur l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie ». Nous croyons pouvoir affirmer que cette accusation fut très exagérée. Sans doute les sociétés de crédit possédaient-elles en portefeuille avant la déclaration de la guerre une certaine proportion de créances sur l'étranger — nous ferons allusion par la suite aux créances sur la Russie —, mais il est aujourd'hui démontré que la part de papier sur nos ennemis fut excessivement faible. La situation était loin d'être semblable, en 1914, à celle qui précéda les événements d'Agadir où la crainte d'une forte crise financière pour l'Allemagne, provoquée par le brusque retrait par nos banquiers des fonds placés chez nos voisins — M. Rist l'a rappelé dans la *Revue de Paris* de 1913 —, ne fut pas étrangère au maintien de la paix. Depuis 1911, nos ennemis firent des efforts constants pour ne plus être sous la dépendance des prêteurs étrangers et les relations entre nos banques concentrées et la finance allemande s'atténuèrent sensiblement. M. Evesque explique que, pendant le 1^{er} semestre 1914 et surtout pendant le second trimestre, les capitaux français à court terme travaillant au dehors et notamment en Allemagne furent réduits à leur plus simple expression en raison des besoins de notre marché. Parmi les causes primordiales qui ont empêché nos banques de prêter largement aux pays qui devaient quelques jours plus tard devenir nos ennemis, l'auteur signale la parité des taux d'escompte (France 3 1/2 0/0, hors banque 2 3/4, Allemagne 4 0/0, hors banque 2 1/8). Il ne faut donc pas s'étonner des déclarations faites par la Société Générale dans son rapport de 1915, où il était dit que sur un total de 900 millions de francs d'effets, le papier allemand sur la France n'atteignait que 18.592.273 francs et le papier français sur l'Allemagne 3.904.129 francs. Et nous pouvons affirmer que certains établissements étaient, au 2 août 1914, non point créateurs mais bien débiteurs de l'Allemagne.

guerre (1). La loi du 20 juin avait autorisé l'émission de l'emprunt 3 1/2 0/0 amortissable de 805 millions de francs que l'on attendait depuis si longtemps; la souscription publique eut lieu le 7 juillet et le ministre des Finances annonça presque immédiatement le succès considérable de cet emprunt. Les rentes à émettre s'élevaient à 30.961.490 francs et les rentes souscrites atteignirent 1.247.330.000 francs environ, soit 40 fois 1/4 le chiffre fixé (2).

Les grands établissements avaient largement contribué à assurer le succès de cette émission : le Crédit Lyonnais notamment avait à lui seul souscrit pour 279 millions de francs de rente (9 fois l'emprunt) et la Société Générale pour 262 millions 1/2 (plus de 8 fois 1/2).

Or, pour cette émission comme pour beaucoup d'autres, les grands établissements de crédit et les banques d'affaires importantes avaient adhéré au syndicat de prise ferme; ils avaient par conséquent souscrit au-delà des demandes de leur clientèle, tant pour éviter une trop grande réduction de leur souscription que pour conserver en portefeuille une partie des titres et les écouler ultérieurement.

L'emprunt était donc loin d'être « classé » lorsqu'éclata la grande crise, et nos ennemis ne l'ignoraient pas. Le public fut, en raison des circonstances, plus réfractaire

(1) Plusieurs auteurs, et notamment M. Philouze, ont fait observer que le retard apporté à l'émission de l'emprunt de liquidation des Etats balkaniques, auxquels d'assez importantes avances avaient été consenties, avait précédemment gêné dans une certaine mesure l'action des grands établissements.

(2) *Economiste Européen*, 2^e semestre 1914, page 47.

que l'on aurait pu croire, et cet emprunt devait dans une mesure assez appréciable peser sur les établissements de crédit dont le portefeuille-titres s'augmentait de valeurs de premier ordre, sans doute, mais irréalisables au début d'un bouleversement général (1).

§ 5. — *Avait-on prévu la mobilisation financière ?*

Telle était la situation dans laquelle la guerre a trouvé nos grands établissements de crédit. Il était impossible de ne pas prévoir qu'ils subiraient en cas de mobilisation générale un sérieux assaut : point n'est besoin d'être économiste ou financier pour savoir qu'une banque, si prudente soit-elle, ne peut conserver en contrevaletur de dépôts productifs d'intérêts une trop forte encaisse stérile en or ou en billets, et l'histoire avait prouvé à plusieurs reprises qu'une crise sérieuse entraîne nécessairement panique parmi les déposants. Avait-on songé aux mesures à prendre, si un conflit venait à se produire, pour sauvegarder notre crédit et permettre aux banques concentrées de résister au coup de béliet du début ?

Les pouvoirs publics avaient compris depuis longtemps le rôle important que jouerait la Banque de France en cas de guerre. Il avait été convenu que notre banque d'émission prêterait à l'Etat son concours financier pour assurer le service de trésorerie de la mobilisation générale. Deux conventions du 11 novembre 1911, passées

(1) M. Germain Martin a fait allusion à la gêne provoquée par ce non classement de l'emprunt (page 138 de l'ouvrage déjà cité).

entre le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque de France et demeurées secrètes jusqu'à leur mise en vigueur par l'article 4 de la loi du 5 août 1914, avaient prévu une avance immédiate de 2.900 millions de francs « dans le cas où le Gouvernement aurait recours à des mesures de mobilisation générale de l'armée de terre, ou de mobilisation générale de l'armée de mer avec mobilisation partielle de l'armée de terre », dont 500 millions devaient faire l'objet d'ouvertures de crédit dans les succursales et bureaux auxiliaires de la Banque; la désignation des succursales ou bureaux auxiliaires et le montant du crédit à ouvrir sur chaque établissement furent indiqués par l'Etat-Major général de l'armée (1).

La Banque de France avait également prévu la crise monétaire que devait entraîner la mobilisation et constitua spontanément un stock de 1.500 millions de francs de billets de 20 et 5 francs dont toutes les parties du territoire furent approvisionnées à l'avance. Il fut encore convenu verbalement que la protection de l'encaisse métallique de la Banque serait rapidement obtenue en temps voulu par une intervention législative investissant le billet de banque du cours forcé et qui fut provoquée le 5 août 1914, et le gouverneur de la Banque de France assura que son établissement se montrerait aussi libéral que possible et réescompterait largement le papier qui lui serait présenté par les banques de dépôts.

(1) Le texte de ces conventions a paru dans une notice éditée par l'imprimerie de la Banque de France en 1919 et intitulée *Législation résultant de la prorogation du privilège 1897-1918 et textes relatifs à la guerre 1914-1919*.

Le Gouvernement disposait enfin, en matière d'effets de commerce, des pouvoirs étendus que lui avaient conférés les lois des 27 janvier et 24 décembre 1910. La première de ces lois, votée à la suite des inondations, avait songé aux intérêts des créanciers et autorisait les pouvoirs publics, en cas de mobilisation de l'armée, de fléau ou de calamité publique, à proroger, par décrets rendus en Conseil des ministres pour tout ou partie du territoire, « les délais dans lesquels doivent être faits les protêts et les autres actes destinés à conserver les recours pour toute valeur négociable ». La loi du 24 décembre 1910 permit au Gouvernement de s'intéresser aux débiteurs, en l'autorisant à proroger « dans les mêmes circonstances et sous les mêmes conditions les échéances des valeurs négociables ». Dans cette seconde hypothèse et suivant l'expression très juste de M. Wahl (1), non seulement le protêt pouvait ne pas être dressé, mais encore il ne pouvait pas être dressé tant que les échéances resteraient prorogées.

D'après les renseignements qui nous ont été communiqués par un économiste qui fut chargé d'étudier plusieurs des problèmes financiers susceptibles de se poser en cas de guerre, l'on avait même, en 1913 notamment, lors de l'augmentation des effectifs allemands, envisagé dans des projets restés secrets des mesures d'ensemble destinées à sauvegarder plus particulièrement le crédit national et les banques concentrées en cas de crise aiguë :

(1) Albert Wahl, *Le droit civil et commercial de la Guerre*, 4 volumes, Paris, Léon Tenin, 1918-1921.

le vote d'une loi préalable et permettant aux pouvoirs publics de décider le cas échéant et par simple décret la fermeture provisoire des bourses et même des banques avait été suggéré. L'on avait même été jusqu'à prévoir le langage à tenir par la presse, dont le rôle eût été, en cas d'application de ces mesures, de rassurer le public, de lui expliquer le caractère transitoire de ces décisions et leur utilité pour éviter une catastrophe financière.

Le Gouvernement estima cependant qu'il n'y avait pas lieu de demander au Parlement le vote de cette loi que la presse allemande, de plus en plus agressive, n'aurait pas manqué de considérer comme une provocation de notre part ; l'on pensa qu'au surplus le retrait des dépôts ne serait que partiel et que la politique de la Banque de France suffirait, dans les premiers jours du moins, pour pallier à la période de crise. Le régime du cours forcé dont le billet de banque pouvait être investi et les augmentations progressives de la limite autorisée de la circulation fiduciaire devaient accroître encore les facultés de réescompte de notre banque d'émission, et l'on jugea que, si des circonstances impérieuses l'exigeaient, l'intervention parlementaire destinée à protéger notre crédit serait rapidement obtenue.

Telles sont les raisons qui expliquent l'absence, en dehors des conventions secrètes et des lois de 1910 auxquelles nous avons fait allusion, d'un plan à proprement parler de mobilisation financière civile. Prétendre que notre pays n'avait point songé à ces graves problèmes serait singulièrement inexact. Sans doute eût-il mieux

valu régler par avance la liquidation des opérations de bourse ou la situation des grandes banques vis-à-vis de leur clientèle ; sans doute eût-il été sage de préparer les textes dont l'application rapide a parfois empêché l'étude approfondie, et dont plusieurs auteurs ont fait ressortir l'enchevêtrement, les contradictions et les lacunes ; mais était-il possible de prévoir à l'avance toutes les phases de la crise, tous les détails d'une réglementation de circonstance qui devait être nécessairement rectifiée à plusieurs reprises (1) ?

(1) Dans son article de la *Revue de Paris* du 15 mars 1915, M. Rist a fait ressortir les efforts constants de la Reichsbank depuis 1914 pour discipliner les banquiers allemands en vue d'une action commune. L'on pourrait être tenté de regretter qu'il n'y ait point eu de notre part semblable préparation financière à la guerre, mais il ne faut pas oublier les caractères distinctifs des concentrations bancaires française et allemande auxquels nous avons fait allusion ; il est incontestable que nos banques de dépôts et notre banque d'émission étaient plus susceptibles de résister au choc sans préparation préalable que les organes similaires allemands.

DEUXIÈME PARTIE

DE L'ACTIVITÉ DES GRANDS ETABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET DU MOUVEMENT DE CONCEN- TRATION BANCAIRE EN FRANCE DEPUIS LA DÉCLARATION DE LA GUERRE.

CHAPITRE PREMIER

La Crise.

Il est impossible, pour saisir les difficultés que rencontrèrent les banques concentrées entre le 2 août et la fin de l'année 1914, de laisser dans l'ombre les mesures diverses et les phénomènes qui, de près ou de loin, eurent une répercussion sur leur situation. L'énumération et l'interprétation en seront parfois fastidieuses, mais nous nous efforcerons dans ce chapitre et ceux qui suivront de ne retenir de ces décisions ou de ces événements que les aspects qui intéresseront directement l'activité des grandes sociétés de crédit ou le mouvement de concentration bancaire.

§ 1. — *Les mesures d'exception.*

Nous avons souligné dans la première partie de ce travail la crise de crédit qui avait atteint notre pays avant la déclaration de la guerre ; l'on pourrait en trouver encore

un indice dans la faiblesse relative du chiffre des engagements à la Bourse de Paris, qui n'atteignaient en fin juillet que 600 millions de francs au parquet et 160 millions au marché libre (1). M. Ribot rappelait le 23 septembre 1915 qu'il y avait, lors de l'incident d'Agadir, 1.600 millions à liquider ; l'activité de la Bourse avait donc souffert de ce manque de confiance qui caractérisa le premier semestre de 1914.

*
* * *

La prorogation de la liquidation à la Bourse de Paris. — Ce fut incontestablement le marché des valeurs mobilières qui ressentit le premier avec le plus d'intensité le contre-coup des événements de fin juillet : le véritable ultimatum adressé le 23 juillet par l'Autriche à la Serbie à la suite de l'attentat de Sarajevo et dont le délai devait expirer le 25, la déclaration de guerre de l'Autriche du 28 qui survint malgré la réponse conciliante de la Serbie et après l'échec des tentatives d'intervention pacifique des Puissances alliées, eurent sur les cours de la Bourse et sur le nombre des échanges les effets que l'on trouve décrits au jour le jour dans la presse financière d'alors ou dans les quelques brochures qui ont cherché à faire revivre ces tristes moments (2). Les transactions diminuaient d'heure en heure (3), et la dépréciation était à ce point formidable

(1) Chiffres empruntés à M. E. Vidal *Les « jours noirs » à la Bourse de Paris*, 1 brochure, Auguste Picard, Paris, 1919.

(2) Voir notamment *La Bourse et la Guerre* par M. G. Brégand, 1 brochure, imprimerie Cadet, Paris, 1919.

(3) L'on ne releva respectivement les 27, 28 et 29 juillet que 64, 56 et 38 valeurs cotées à terme au parquet de la Bourse de Paris.

sur les grandes places financières que l'on a pu évaluer une chute de plus de 95 milliards de francs sur les 800 ou 850 milliards de valeurs mobilières circulant dans le monde ; et la crise eût été encore plus forte si l'on n'avait successivement fermé certaines Bourses telles que celles de Vienne ou de Bruxelles et supprimé virtuellement les opérations à terme dans toutes les Bourses restées ouvertes (1).

Les économistes et la presse s'évertuaient à prêcher le calme et le sang-froid, à conseiller au public de ne pas accentuer l'effondrement du marché en vendant ses valeurs à n'importe quel prix, de ne point placer les sociétés de crédit dans l'embarras en exigeant trop hâtivement le retrait des dépôts, d'éviter l'affolement enfin, en présence de la crise de petite monnaie que la mise en circulation par la Banque de France de ses coupures de 20 et 5 francs devait très rapidement faire disparaître.

Sans insister sur les graves problèmes que souleva la question de la liquidation des opérations à l'échéance de fin juillet (2), rappelons que le 29 juillet, à la demande et en présence du syndic des agents de change, le

(1) *Economiste Européen* du 31 juillet 1914. M. Brégand signale que le 25 juillet, devant l'impossibilité de trouver une contre-partie aux offres de vente en rentes françaises, le représentant de la Chambre de compensation des rentes déclara que les carnets seraient fermés jusqu'à nouvel ordre. La Chambre de compensation des rentes adressa en même temps une lettre au ministre des Finances pour lui demander de proroger *sine die* la liquidation des affaires en rente 3 1/2 0/0 nouvelle qui devait avoir lieu à la fin du mois.

(2) Dans un article paru le 20 janvier 1920 dans la *Cote de la Bourse et de la Banque* M. E. Vidal rappelle les différentes solutions envisagées — fixation d'un cours de compensation, emprunt solidaire contracté par la Compagnie des agents de change etc... — et explique pourquoi l'on eut recours à la simple prorogation.

ministre des Finances examina avec les représentants des principales banques les mesures à prendre. Les sociétés de crédit firent observer que la foule se pressait à leurs guichets et que l'obligation de conserver toutes leurs disponibilités pour faire face aux demandes de retraits les empêchaient de venir en aide au marché ; les banques d'affaires, dont le portefeuille-titres avait été fortement déprécié et dont les participations financières ne pouvaient être réalisées, étaient trop sérieusement préoccupées pour intervenir. La Banque de France enfin, qui plus tard consentit aux agents de change une avance dont il sera parlé par la suite, avait, avec les besoins du Trésor et le réescompte du papier des banques de dépôts, un fardeau suffisamment lourd, et il eût été excessif de la mettre encore à contribution. Le temps pressait du reste et il fallait tout à la fois songer au marché officiel et à la coulisse (1). La réunion demanda à l'unanimité l'ajournement de la liquidation, qui fut accordé (2).

Le 29 juillet le ministre des Finances approuva une disposition additionnelle au règlement particulier de la Compagnie des agents de change de Paris, suivant laquelle les liquidations prévues par l'article 63 pourraient être prorogées en cas de circonstances exceptionnelles, soit pour partie seulement des valeurs, soit pour leur totalité, ces prorogations devant faire l'objet de décisions spéciales de la Compagnie des agents de change, homolo-

(1) M. E. Vidal estime qu'il fallait environ 75 millions à la coulisse des valeurs et 40 millions à la coulisse des rentes.

(2) Voir sur ce point le discours de M. Ribot à la Chambre des députés, séance du 23 septembre 1915, *J. O.* du 25.

guées par le ministre des Finances. S'appuyant sur ce texte, la Chambre syndicale décida immédiatement de renvoyer à fin août la liquidation de juillet, et bien que la modification du règlement intérieur de la Chambre syndicale des agents de change ne concernât point la coulisse, les banquiers en valeurs prirent une décision semblable.

Peu nous importe de savoir si ces mesures étaient légales ou non ; le décret du 27 septembre 1914 sanctionna du reste l'ajournement de la liquidation en déclarant « provisoirement suspendues toutes demandes en paiement et toutes actions judiciaires relatives aux ventes et achats à terme, antérieurs au 4 août 1914, de rentes, fonds d'Etat et autres valeurs mobilières ainsi qu'aux opérations de report s'y rattachant » et en fixant à 5 0/0 par an l'intérêt dû par les acheteurs débiteurs. Nous laisserons de côté aussi les quelques protestations que susciterent ces mesures : l'on peut en retrouver les échos dans les articles de M. Leroy-Beaulieu parus dans *l'Economiste Français*, mais elles ne furent guère écoutées.

Sans critiquer ces décisions que la plupart de nos spécialistes estimaient indispensables (1), il est incontestable que la prorogation de la liquidation causait aux reporteurs un sérieux préjudice. Or, suivant les termes même du rapport du Crédit Lyonnais de 1915, « le

(1) Tel est l'avis de M. Georges Manchez qui déclare dans *La Bourse de Paris après la Guerre*, 1 brochure, 1918, Delagrave, Paris, que « la prorogation des dettes commerciales ne pouvait se concevoir sans la suspension de paiement des comptes courants en banque et des comptes de liquidation à la Bourse ».

report était considéré jusqu'à ce jour comme une des opérations les plus liquides et les moins aléatoires. C'était le placement préféré des capitaux les plus timides, en tout cas un emploi à si court terme et qui passait pour si sûr que les plus prudents n'hésitaient pas à engager de la sorte les fonds qu'ils destinaient aux paiements d'échéances prochaines. Jamais en effet, de mémoire d'homme, la liquidation n'avait été retardée. Et pourtant telle fut l'intensité de la crise que cette mesure exceptionnelle dut être prise non seulement en France mais dans tous les pays où fonctionnait le marché à terme.... »

Il devenait donc impossible aux grands établissements de crédit de rentrer en possession des capitaux placés en report. Il ne leur fallait point songer non plus à réaliser les titres sur lesquels des avances avaient été consenties ni à se défaire des valeurs qu'ils détenaient en portefeuille, bien qu'on eût pris l'habitude, du moins pour la plupart d'entre d'elles, de les considérer comme des disponibilités presque immédiates, tant la vente en était facile (1) : autre motif de préoccupation pour les grandes banques, par conséquent, puisque nous avons vu que les avances sur titres et, pour quelques-unes, le portefeuille-titres constituaient une fraction appréciable de leur avoir.

*
* *

Autres sources de difficultés, autres mesures moratoires.

— D'autres sources de difficultés naquirent qui rendirent plus lourdes les obligations des banques de dépôts. On

(1) Rapport du Crédit Lyonnais de 1915.

n'a pas oublié l'anarchie qui régna presque immédiatement sur le marché des changes : à partir du 29 juillet la *Cote officielle* ne mentionna plus les cours des devises et il devint pratiquement impossible aussi bien de convertir en francs des monnaies étrangères (1) que d'acquérir à l'aide de monnaie française des livres sterlings ou des dollars. Nos débiteurs extérieurs n'arrivèrent plus à se procurer du change sur la France, les envois d'or cessèrent obligatoirement, et les sociétés de crédit ne purent rapatrier les sommes qui leur étaient dues par les débiteurs étrangers (2).

Le 30 juillet, un décret limita à 50 francs par déposant et par quinzaine les remboursements à effectuer par les Caisses d'épargne ordinaires et la Caisse nationale d'épargne. Le lendemain, en application des lois de 1910 auxquelles nous avons fait allusion, le Gouvernement décida la prorogation des échéances commerciales et des délais de protêt par décret paru au *Journal Officiel* du 1^{er} août et ainsi conçu : « Les délais dans lesquels doivent être faits les protêts et les autres actes destinés à conserver les recours pour toutes valeurs négociables souscrites antérieurement au 1^{er} août 1914, échues depuis cette date et venant à échéance avant le 15 août 1914, sont prorogés de 30 jours francs. La même prorogation

(1) Dans ce sens voir les observations faites par M. Leroy-Beaulieu dans l'*Economiste Français* du 12 septembre 1914.

(2) Le Conseil d'administration du Crédit Lyonnais signala à l'assemblée générale de 1915 que cet établissement possédait sur mer, dans la dernière semaine de juillet, 50 millions d'or environ destinés à la Banque de France; une partie put être mise à la disposition du Trésor français, le reste dut retourner aux pays expéditeurs.

de 30 jours francs est accordée aux valeurs négociables venant à échéance avant le 15 août 1914 ».

Ce texte qui fut par la suite modifié et complété à plusieurs reprises (1) eut, nous le verrons, sur la mobilisation des effets bancables une influence presque nulle, du moins pendant les premiers jours, grâce à la largesse dont fit preuve la Banque de France en matière de réescompte ; mais il interdisait aux sociétés de crédit d'obtenir le remboursement du papier qui ne remplissait pas les conditions exigées par la Banque de France (2). Le décret du 9 août devait enfin instituer, peu de temps après, le moratoire des avances en rendant la prorogation accordée aux valeurs négociables applicable « à toutes sommes dues, avec ou sans échéance, pour toutes avances faites antérieurement au 1^{er} août 1914, en compte ou à découvert, ainsi que pour toutes avances faites antérieurement à la même date sur des titres de valeurs mobilières et sur des effets de commerce, ou garanties par ces titres et effets », et le décret du 29 août prit, pour la réalisation des ouvertures de crédit consenties antérieurement au 4 août 1914, une mesure analogue.

Ces multiples dérogations au droit commun, que nous nous bornons à rappeler sans les étudier spécialement, frappaient d'indisponibilité la presque totalité des chapitres de l'actif des bilans ; et tandis qu'il devenait chaque jour plus malaisé pour les banques de se procurer des

(1) Voir sur ce point l'ouvrage de M. Wahl déjà cité.

(2) Les rapports de 1915 n'omettent point de signaler qu'avant même la promulgation de ce décret les impayés au 31 juillet avaient été nombreux et importants.

disponibilités, les demandes de retrait enflaient démesurément. Pour ne citer qu'un exemple, le Crédit Industriel et Commercial remboursa, du 27 juillet au 1^{er} août, 150.502.000 francs aux titulaires des comptes courants et de dépôts, et le montant de ces remboursements dépassa de 68.754.000 francs les versements reçus durant la même période ; le solde de ces comptes courants et de dépôts qui, au 30 juin, était de 240 millions s'abaissa en quelques jours à 170 millions et subit par conséquent une chute de près de 30 0/0.

*
* *

La politique libérale de la Banque de France. — Les grands établissements de crédit ne pouvaient donc faire face à leurs engagements et éviter l'écroulement qu'avec l'aide de la Banque de France. Quelques-uns l'ont comparée à un grand hôpital qui ouvrit largement ses portes à tous les malades ; d'autres ont été jusqu'à assimiler les sociétés de crédit à « ces pauvres diables qui s'adressent à l'Assistance publique ». Images pittoresques sans doute, mais à notre avis un peu trop poussées : toute notre armature financière du temps de paix gravitait autour de la Banque de France ; il lui incombait certainement, en cas de crise aiguë, de devenir la clef de voûte de l'édifice et, si l'on a pu discuter le principe du moratoire des dépôts en banques auquel nous allons arriver, nous ne pensons pas que l'on doive reprocher aux grandes banques de dépôts d'avoir usé, même largement, de la faculté du réescompte.

L'on ne rendra jamais assez hommage, en revanche, à

notre institut national d'émission d'avoir immédiatement compris le rôle capital qu'il devait jouer dans ces tragiques circonstances. Bien que quelques-uns parmi son état-major aient été partisans d'échelonner ses escomptes et de les proportionner aux besoins réels des établissements de crédit, la Banque de France accueillit dès le début leur papier, sans presque aucune limite; de 1.583 millions de francs au 27 juillet, son portefeuille commercial passa à 3.041 millions au 1^{er} août; le taux de l'escompte, qui aurait dû normalement s'élever dès le 28, ne fut porté de 3 1/2 à 4 1/2 0/0 que le 30 juillet, alors que le portefeuille atteignait déjà le chiffre de 2.444 millions (1).

*
* *

Le moratoire des dépôts et des comptes courants. — La politique libérale de la Banque de France ne suffit cependant pas à conjurer la crise. Sa limite d'émission était fixée par la loi du 29 décembre 1911 à 6.800 millions; le 30 juillet les billets mis en circulation atteignaient 6.683 millions, et la limite autorisée fut même dépassée par suite de l'émission des petites coupures. La loi du 5 août qui institua le cours forcé devait élever à 12 milliards le chiffre des émissions et autoriser les pouvoirs publics à dépasser ce montant par simple décret: mais la ruée vers les établissements de crédit était telle, les obligations de la Banque de France si nombreuses, que l'on ne pouvait songer à sauvegarder le crédit sans pro-

(1) Le taux des avances fut porté à la même date de 4 1/2 à 5 1/2 0/0.

téger directement les banques, sans leur donner le temps de respirer un peu, sans empêcher les épargnes accumulées chez elles de disparaître et d'être thésaurisées au détriment de tous.

M. Cochery, qui mourut peu de temps après, accompagna à l'Elysée une délégation de banquiers et il fut décidé en Conseil des ministres qu'un moratoire des comptes en banques viendrait soulager la banque d'émission et permettre aux établissements de crédit de se ressaisir. Le décret du 1^{er} août, paru au *Journal Officiel* du 2 août, décida que « la prorogation de délai édictée pour les valeurs négociables par le décret du 31 juillet 1914 s'appliquerait à la délivrance des dépôts espèces et soldes créditeurs des comptes courants dans les banques et établissements de crédit ou de dépôts ». Il était néanmoins stipulé que tout déposant ou créiteur dont le dépôt ou le solde en sa faveur serait inférieur ou égal à 250 fr. aurait le droit d'en effectuer le retrait intégral, et qu'au-delà du chiffre de 250 francs les déposants ou créiteurs ne pourraient exiger le paiement en sus de cette somme que de 5 0/0 du surplus. L'on autorisait enfin les déposants ou créiteurs occupant un personnel d'ouvriers ou d'employés, pour l'exercice d'une profession industrielle ou commerciale, à retirer sur les sommes leur appartenant la totalité du montant des salaires de chaque séance de paye, à la charge pour eux d'en justifier par la production des états de paiement du personnel.

Ce décret a fait couler beaucoup d'encre. Il était incontestablement, dans sa forme primitive, parfaitement

illégal et très incomplet. Illégal tout d'abord puisque le texte étendait aux comptes en banques la prorogation des délais édictée pour les valeurs négociables par le décret du 31 juillet 1914. Or, si le Gouvernement avait en vertu des lois de 1910 le droit d'ajourner les délais de protêt et les échéances des valeurs négociables, il ne lui appartenait pas d'assimiler aux valeurs négociables les créances des déposants dont le montant était exigible non seulement par chèque mais encore contre un simple reçu qui ne pouvait être comparé à un effet de commerce (1). La loi du 5 août 1914 vint du reste corriger cette illégalité en considérant comme valeurs négociables, pour l'application des lois des 27 janvier et 24 décembre 1910, « les chèques, reçus ou tous instruments établis en vue de constater la délivrance de dépôts espèces ou de soldes créditeurs des comptes courants dans les banques et établissements de crédit ou de dépôts... » et le décret du 9 août, qui apporta quelques améliorations de détail à la décision première et refondit en un seul texte le moratoire des effets de commerce et des comptes dans les banques, abrogea dans son article 7 le décret du 1^{er} août.

Incomplet aussi ou plus exactement trop étroit, puisqu'à l'exception unique prévue le 1^{er} août vinrent s'ajouter presque immédiatement d'importantes dérogations basées sur l'utilisation des sommes réclamées par les déposants, et dont quelques-unes auraient pu raisonnablement, sans doute, être incorporées dans le texte original.

(1) Voir dans le même sens l'ouvrage déjà cité de M. Wahl.

La faveur dont jouissaient les déposants occupant un personnel d'ouvriers ou d'employés pour l'exercice d'une profession industrielle ou commerciale fut étendue le 9 août aux professions agricoles : c'était la réparation d'un oubli. Les pensions de retraites dues par les patrons à leurs anciens ouvriers ou employés furent le 27 septembre assimilées aux salaires, et les décrets des 9 et 29 août avaient pris une mesure analogue pour les allocations temporaires ou rentes viagères dues aux victimes d'accidents du travail ou à leurs ayants-droit. Signalons encore, parmi les dérogations les plus importantes et en nous en tenant à cette simple énumération, le droit au retrait accordé le 29 août pour favoriser l'acquisition des matières premières indispensables pour le fonctionnement des industries des déposants et les achats nécessaires aux exploitations agricoles, le retrait prévu par le décret du 27 août pour le paiement des impôts directs et indirects, etc...

Les atténuations successives apportées par les textes au régime primitif et concernant le chiffre des retraits autorisés nous intéressent davantage ; et, pour éviter les longueurs d'une énumération banale, nous avons groupé dans le tableau qui suit les augmentations dont bénéficièrent, assez lentement du reste, les déposants dans leur faculté de retrait (1).

Décret 1 ^{er} et 9 août .	250 fr. + 5 0/0 du surplus.
» 29 août. . . .	250 » + 20 0/0 »

(1) Sous déduction, pour chacune de ces augmentations, des sommes retirées en vertu des textes précédents.

Décret 27 septembre . 250 » + 25 0/0 du surplus.

» 27 octobre :

Pour novembre . . . 1.000 » + 40 0/0 »

A partir de décembre. 1.000 » + 50 0/0 »

Ce dernier chiffre ne fut pas modifié par les décrets ultérieurs.

Toutes ces retouches, toutes ces améliorations, dont nous n'avons énuméré que quelques-unes, impliquaient le désir des pouvoirs publics de corriger et de compléter la première décision. Nous ne voulons ni critiquer dans leurs détails ni même interpréter cet ensemble de textes (1). Mais prévoir du premier coup toutes les phases du moratoire était chose impossible et il est vraisemblable que, même si nous avions possédé un plan de mobilisation financière très complet, l'on n'aurait pu supprimer entièrement les imperfections et les tâtonnements. Une législation hâtive de circonstance s'imposait dans tous les cas, et la syncope économique qui nous frappa dès le début était à peu près inévitable. Inévitable aussi la désorganisation qui régna dans les entreprises concentrées, provoquée par le départ aux armées d'une fraction importante du personnel : dès les premiers jours de la mobilisation la Société Générale avait été privée de 2.475 employés, le Crédit Lyonnais de 2.200, le Comptoir National d'Escompte de 1.980 (2) et le rapport du Conseil d'admi-

(1) Nous ferons néanmoins allusion à la fin de ce chapitre aux discussions qu'engendrèrent le principe même et la durée du moratoire des dépôts en banques.

(2) Chiffres empruntés au *Moratorium des dépôts en banque et des comptes courants* de M. Maurice Evesque, déjà cité.

nistration de la Société Générale comptait, en mai 1915, 8.456 agents mobilisés. De nombreuses agences avaient dû cesser de fonctionner, et ceux qui ont taxé d'inertie les grandes banques durant cette période n'ont pas tenu toujours suffisamment compte des difficultés intérieures auxquelles elles se heurtèrent (1).

§ 2. — *Les indices d'amélioration.*

Les grandes banques qui avaient eu besoin du moratorium pour survivre à la crise reprirent, à vrai dire, assez rapidement leur équilibre. Dès le 1^{er} août la Banque de France avait élevé de 4 1/2 à 6 0/0 le taux de l'escompte et de 5 1/2 à 7 0/0 celui des avances ; le moratoire, dont elle ne fit jamais usage pour sa part mais qu'elle avait accueilli avec un soupir de soulagement, lui permit d'examiner de plus près le papier qui lui était présenté par les sociétés de crédit. L'acuité de la crise commençait du reste à s'atténuer : le Crédit Lyonnais annonçait par un avis qu'il mettait à la disposition du public des comptes remboursables à vue, non productifs d'intérêt et non soumis aux règles du moratorium ; d'autres établissements suivaient le même exemple le lendemain (2).

La Banque de France déclarait officiellement le

(1) L'on trouvera notamment dans l'*Economiste Français* de fin 1914 les doléances des commerçants se plaignant que les établissements de crédit ne veuillent point prendre leur papier à l'encaissement, même moyennant commission, etc...

(2) Voir sur ce point l'*Economiste Européen* et l'*Economiste Français* de cette période,

14 août que contrairement à certains bruits répandus elle n'avait jamais cessé ses opérations d'escompte et que, tout en exigeant les garanties statutaires, elle accordait sur justification tous escomptes susceptibles de faciliter le fonctionnement des industries et commerces intéressant la défense nationale, le ravitaillement des populations ou le fonctionnement des usines et ateliers qui continuaient à occuper un personnel d'ouvriers. Elle signalait en outre qu'elle avait été saisie de nombreuses demandes de commerçants et d'industriels désireux, malgré la prorogation des échéances, de retirer leurs effets échus. Son portefeuille commercial n'avait point cessé de s'accroître : il dépassait le 4^e milliard à partir du 13 août.

Une légère détente se produisit aux alentours du 20 août ; malgré l'importance de son portefeuille, la Banque de France s'empessa de modérer les conditions du crédit en abaissant à 5 0/0 le taux de l'escompte et à 6 0/0 celui des avances. Une note de l'Agence Havas apprenait en même temps au public que les établissements de crédit et les maisons de banque, répondant tant au désir exprimé par le Gouvernement qu'aux vœux et à l'intérêt de leur clientèle, venaient de décider de mettre à la disposition de leurs déposants 10 0/0 du solde créditeur de leurs comptes indépendamment des 5 0/0 prévus par le moratorium. La Banque de France annonçait également qu'elle escompterait aussi largement que possible le papier qui lui serait présenté, pour répondre à tous les besoins du commerce et de l'industrie : elle ouvrait

quelques jours après un bureau spécial rue Baillif pour faciliter aux commerçants et aux industriels l'accès direct des guichets d'escompte, et le 1^{er} octobre son portefeuille commercial atteignit le chiffre de 4.476 millions.

Parmi les indices d'amélioration de notre situation financière, signalons encore les mesures prises, tant pour l'avenir du marché que pour favoriser le placement des valeurs de la défense nationale, et qui eurent pour objet, en mettant une fois de plus la Banque de France à contribution, de dégager au moins une partie des fonds employés en reports : ce fut une solution transitoire qui permit d'attendre que la question de la liquidation du 31 juillet 1914 pût être réglée dans son ensemble. Le 9 novembre, la Banque de France consentait à recevoir à l'escompte, de la Chambre syndicale des agents de change et jusqu'à concurrence d'une somme de 200 millions, des effets à trois signatures, endossés par la Chambre syndicale, correspondant à chaque opération de report et pouvant donner lieu à renouvellement lors de l'échéance.

Il était stipulé en outre qu'à l'appui de l'escompte de chacun de ces effets les agents de change déposeraient à la Banque, à titre de nantissement et avec l'autorisation des clients reporteurs, les valeurs en report. Le montant des effets escomptés ne devait enfin jamais dépasser 40 0/0 du montant des titres ainsi transférés, calculé sur la base des cours de compensation de la dernière liquidation. L'agent de change était donc considéré comme l'acheteur des titres vendus par le reporteur qu'il devait

désintéresser partiellement en lui versant l'acompte obtenu auprès de la Banque de France (1).

C'était là, sans doute, une mesure provisoire qui ne put être appliquée à la coulisse ni aux titres sur lesquels la Banque de France ne pouvait consentir des avances. Il est à remarquer du reste que les clients reporteurs ne s'empressèrent pas de demander aux agents de change le remboursement partiel des sommes engagées par eux. Le montant des billets à ordre escomptés par la Banque de France ne dépassa pas 16 millions (2). Mais les reporteurs eurent l'assurance que la Chambre syndicale trouverait à la Banque, s'il était besoin, une partie des sommes nécessaires à la mobilisation de leurs créances, et c'était là déjà chose appréciable.

Des pourparlers enfin étaient engagés dès la fin de l'année entre le gouverneur de la Banque de France et le ministre des Finances d'une part, entre le Gouvernement français et le Gouvernement russe d'autre part, pour étudier les moyens à employer pour dégager les créances françaises sur la Russie. Ils aboutirent, le 2 février 1915, à la mise à la disposition du marché français d'une somme de 500 millions de francs : nous reviendrons ultérieurement sur cet accord, mais il est à noter que dès la fin de 1914 l'espoir pour les grands établissements de recouvrer prochainement les fonds placés en Russie devait les inciter à se montrer plus libéraux.

(1) Voir sur point *La Bourse des valeurs mobilières* de M. E. Vidal, 1 vol., Paris, *Cote de la Bourse et de la Banque*, 1917. M. Vidal signale que cette combinaison fut considérée comme trop compliquée.

(2) Renseignement que nous avons obtenu auprès d'un haut fonctionnaire de la Banque de France.

Le secours apporté par la Banque de France, la diminution progressive de la panique du début, la réalisation graduelle de certaines créances (1), les prévisions d'une amélioration prochaine de la situation, l'ère de confiance qui suivit la victoire de la Marne, le recouvrement par la Banque de France de plus de 1 milliard 200 millions sur les effets prorogés et le retour aux opérations normales du réescompte, toutes ces raisons eurent pour effet de permettre aux banques d'atténuer rapidement les rigueurs du moratoire. Hormis la Banque de France, le Crédit Foncier seul, à notre connaissance, n'avait pas profité de la faculté accordée par le texte (2). Les autres grands établissements renoncèrent graduellement et après entente au moratoire : le 20 août, ils remboursèrent 250 francs et 15 0/0 du surplus ; le 30 septembre, afin de favoriser la souscription aux bons de la défense nationale

(1) Le Crédit Lyonnais signale notamment, dans son rapport de 1915, qu'il put réescompter assez rapidement une partie importante de son portefeuille-effets payable dans le Royaume-Uni et qu'il lui fut possible de rapatrier le produit de ces escomptes. Il put aussi, après la victoire de la Marne, recouvrer une grande partie des sommes qui lui étaient dues par divers débiteurs étrangers et notamment par des États ou des Villes.

(2) Les dépôts du Crédit Foncier étaient supérieurs à 100 millions avant la crise, et les retraits n'ont guère dépassé 25 millions (*Economiste Européen* du 14 août 1914).

M. Evesque déclare, dans *Le moratorium des dépôts en banque et des comptes courants*, page 213, que « certaines banques telles que la Banque Nationale de Crédit et le Crédit Mobilier Français avaient tenu à honneur de ne jamais user de cette faculté et de faire face sans aucune restriction au remboursement des sommes qui leur avaient été prêtées ». Cette affirmation nous paraît un peu exagérée puisque dans son rapport de 1915, tout en reconnaissant que le moratoire, répondant à un intérêt d'ordre supérieur, était voué à l'impopularité, la Banque Nationale de Crédit rendait compte qu'elle s'était attachée « à en atténuer les inconvénients et à satisfaire dans la mesure du possible aux demandes légitimes des déposants » ; ce qui nous paraît plus conforme à la réalité c'est que quelques établissements, parmi lesquels la Banque Nationale de Crédit, ont usé moins que d'autres des facultés légales et satisfait davantage les besoins de leur clientèle.

créés par décret du 14 septembre et pour faciliter les versements de libération sur la rente 3 1/2 0/0, ils accordaient 250 francs et 40 0/0 du surplus ; le 31 décembre enfin, le moratoire des comptes en banques avait cessé d'exister en fait pour les grandes sociétés du crédit.

§ 3. — *Que faut-il penser de l'attitude des banques concentrées pendant la crise ?*

Telle fut pendant ces quelques mois l'histoire, bien incomplète sans doute, des grands établissements de crédit ; de cet amas de faits essayons maintenant de dégager certaines idées qui nous permettront de juger leur attitude durant cette période.



De l'attitude de la Banque de France. — Nier que la Banque de France fut à la hauteur des circonstances et s'acquitta au-delà des limites que l'on pouvait espérer des lourdes obligations qui lui incombait, serait aller contre l'évidence ; le cours forcé et l'augmentation de la circulation devaient sans doute l'aider à devenir non plus comme autrefois le régulateur mais bien le directeur et l'organisateur du crédit pendant la guerre, et personne autre qu'elle ne pouvait assumer ce rôle. Mais il est indéniable que la politique avisée de son état-major et le souci constant qu'eut son gouverneur de songer aux intérêts nationaux avant de penser aux intérêts particuliers de son établissement ont largement contribué à lui assurer auprès du public une confiance et un prestige qui ne disparaîtront pas de longtemps.

L'on a parfois fait observer que, pour répondre à tous les besoins que la crise avait suscités, la Banque dut contenir l'exagération première des demandes concernant les avances sur titres et maintenir ensuite ces opérations dans des limites raisonnables : elle s'en est du reste expliquée dans son rapport de 1915, disant qu'elle ne voulait point, en gonflant encore davantage sa circulation, risquer de restreindre ses escomptes au commerce ou ses avances à l'Etat. La Banque de France limita d'autre part, lorsque le moratoire des dépôts intervint, la faculté de réescompte à ses guichets afin de permettre à toutes les banques de profiter de cet avantage tout en restant dans les limites d'émission fixées par la loi (1) ; mais ces mesures étaient absolument indispensables. La Banque ne pouvait tourner ses regards vers une seule branche de l'activité nationale et intervint équitablement, nous l'avons vu, dans tous les compartiments où l'on fit appel à son concours.

Lorsqu'il lui fut possible sans danger de devenir plus libérale, elle s'empressa, le 24 novembre 1914, d'adresser à ses directeurs de succursales et à ses chefs de bureaux auxiliaires une circulaire dont nous détachons quelques passages : ils dénotent une fois de plus le désir d'aider

(1) Voir sur cette question l'ouvrage déjà cité de M. Maurice Evesque. L'auteur attribue la durée trop longue du moratoire des dépôts au maintien dans des termes trop larges du moratorium des échéances et, d'autre part, au « refus de la Banque de France d'assurer aux sociétés de crédit la reprise de ses opérations d'escompte d'une façon normale ». Cette deuxième cause, qui à notre avis ne fut pas un refus mais une simple limitation, ne saurait être exagérée selon nous, et M. Evesque n'insiste pas assez sur les services éminents rendus par la Banque de France dans toutes les branches pendant cette période. Si, du reste, plusieurs sociétés de crédit étaient en état de renoncer plus rapidement aux facultés légales, d'autres n'auraient pu, peut-être, se montrer plus libérales. Voir plus loin.

puissamment à la reprise des affaires : « Vous pourrez dorénavant ne plus réclamer l'acceptation préalable, la domiciliation en banque et la dispense de présentation et de protêt prévues par notre circulaire 895... ». Pour les avances sur titres, le texte prévoyait une sensible extension des prélèvements autorisés (1) — de 5.000 à 10.000 francs — et stipulait que la limitation ne s'appliquerait pas aux prélèvements demandés par les commerçants et industriels pour les besoins certains de leurs affaires. La Banque s'était efforcée encore de se créer de larges disponibilités sur les places étrangères afin de pouvoir offrir au commerce international des moyens de recouvrement et de règlement aussi complets que possible, et nous puisons dans le même document la phrase suivante : « La caisse principale vous fournira sur demande toutes remises sur l'Angleterre et les Etats-Unis aux cours les plus favorables ». Les bons de la défense nationale enfin, d'une durée de six mois ou un an, pouvaient être acceptés en garantie d'avances sur une base de 80 0/0 de leur valeur nominale, et étaient admis à l'escompte lorsque le délai restant à courir jusqu'à leur échéance n'excédait pas trois mois.

La lettre qu'adressait le 26 novembre le président de la Chambre de commerce de Paris au gouverneur de la Banque de France exprimait, au surplus, l'opinion de

(1) La circulaire légitimait en ces termes les limitations imposées précédemment : « Prévoyant les demandes excessives qui nous seraient adressées, dans l'émotion des premiers jours et sous le coup d'une crise de thésaurisation intense, pour mobiliser, au moyen d'avances, une masse de titres considérable, nous avons dû limiter temporairement les prélèvements... »

tous, et quelques-uns de ses termes méritent d'être intégralement cités : « Au nom des présidents des Chambres de commerce réunis à Paris pour leur session de novembre, je viens vous exprimer nos remerciements pour tous les efforts que l'établissement que vous dirigez avec une si haute compétence a accomplis dès le début de la crise que nous traversons, pour assurer le maintien et le développement de l'activité économique, et permettre au commerce et à l'industrie de conserver, dans la mesure du possible, un courant d'affaires. Nous sommes persuadés que les nouvelles instructions que vous venez d'adresser à votre personnel produiront les plus heureux résultats ; et nous vous remercions de ce que la Banque de France fera encore ainsi dans l'intérêt du crédit national... »

Le compte rendu du Conseil général de la Banque enregistré enfin en janvier 1915, avec une satisfaction légitime, les résultats obtenus, et notait parmi les preuves de la confiance inspirée au public les fluctuations subies par le solde des dépôts et comptes courants créditeurs : il avait été le 11 avril 1914 de 526 millions de francs et atteignait le 24 décembre le chiffre formidable de 2.650.596.234 francs, après avoir passé le 17 décembre par son maximum, 2.790.400.000 francs.

*
* *

De l'attitude des grands établissements de crédit. — Nous n'adresserons certes pas aux grandes banques de dépôts dont nous avons suivi l'évolution avant la déclaration de la guerre les mêmes éloges qu'à la Banque de France.

Toute cette période fut extrêmement pénible pour elles ; mais pouvait-il en être autrement ? Les sociétés de crédit n'étaient pas armées comme la Banque de France pour résister au premier choc, et nous avons suffisamment insisté sur les multiples événements qui frappèrent d'indisponibilité la presque totalité des chapitres de leur actif pour qu'il soit inutile d'y revenir.

L'aide de la Banque de France et le moratoire permirent aux grandes banques de reprendre haleine ; elles eurent par la suite comme principal objectif de se procurer des disponibilités, et nous avons vu qu'au 31 décembre 1913 le retour au fonctionnement normal était un fait à peu près accompli. Bien qu'elles eussent apporté au Gouvernement pour l'émission des bons et des obligations de la défense nationale un concours très effectif (1), les banques concentrées vécurent, pendant ces quelques mois, sans grand éclat ; mais elles vécurent : c'était déjà beaucoup au milieu d'une crise sans précédent dont le Gouvernement lui-même n'avait pas prévu l'intensité.

Mais avant d'apprécier les effets de cette crise sur les chiffres des bilans au 31 décembre 1914, nous devons nous poser une question qui ne manque pas d'être fort délicate : le moratoire des dépôts et des comptes courants était-il vraiment indispensable ? Le réescompte de la Banque de France n'aurait-il point dû suffire à conjurer la crise, et cette dérogation au droit commun n'eut-elle

(1) Le montant des souscriptions apportées par le Crédit Lyonnais seul dépassait, à la fin du mois de mars 1915, 850 millions de francs.

pas pour but primordial de sauver l'une ou l'autre de ces grandes entreprises en péril ? Plusieurs auteurs ont effleuré le problème mais n'ont pas voulu conclure définitivement (1).

*
* *

L'opinion de M. Ribot. — Dans son exposé des motifs du projet de loi sur les douzièmes provisoires lu le 18 décembre 1914 à la Commission du budget, M. Ribot fut assez sévère pour les grands établissements de crédit ; nous reproduisons quelques extraits de ce document :

« Les grands établissements qui ont pris une place si considérable dans l'organisation et la distribution du crédit en France, ont été surpris eux aussi par la guerre. Afin de satisfaire aux demandes de remboursement dont ils ont été assaillis par les déposants au moment où la crise a éclaté, ils se sont adressés à la Banque de France pour l'escompte de leur portefeuille commercial... Malgré ces escomptes si considérables les banques et établissements de crédit qui ne pouvaient mobiliser, pour rembourser leurs dépôts ou comptes courants, les sommes placées par eux en reports, en avances sur titres ou en valeurs non négociables à la Banque de France, ont eu besoin de mesures temporaires de protection ». Et après avoir rappelé quelles furent ces mesures, M. Ribot ajoute : « Il n'eût pas été possible de porter plus haut d'un seul coup le montant des remboursements obligatoires sans s'exposer à mettre en un sérieux péril les banques dont le

(1) Voir notamment le rapport déjà cité de M. Landry.

passif n'excède pas l'actif, mais qui par suite des circonstances et des délais accordés à leurs débiteurs, ne peuvent se procurer des disponibilités immédiates. Nous avons dû agir avec ménagement et marcher en quelque sorte pas à pas. Il n'eût pas été d'ailleurs possible de procéder à l'égard des divers établissements par des mesures individuelles qui eussent exigé un examen auquel le ministre des Finances n'aurait pas eu les moyens de se livrer et qui auraient fait peser sur lui des responsabilités qu'il n'aurait pas pu accepter ». M. Ribot conclut enfin en un langage plus expressif encore : « Si tous les établissements de crédit ne s'étaient servis que pour l'escompte des effets de commerce négociables à la Banque de France de la plus forte part de leurs dépôts et s'ils n'avaient employé à des avances sur titres ou à des opérations qui ne peuvent se liquider en temps de crise à de courtes échéances que leur capital et leurs réserves comme le voudrait la prudence, ils n'auraient pas eu besoin de ces mesures de protection dont nous avons parlé. Une aide passagère offerte par l'Etat au début de la crise leur eût suffi comme en Angleterre pour les maintenir à flot... »

M. Ribot condamnait en somme le défaut de prudence de certains établissements : il ne généralisait pas. Et lorsqu'il prononça ces paroles, il ne songeait certes plus aux critiques d'antan que nous n'avons point oubliées, et qui reprochaient à quelques grandes banques leur timidité excessive... Autres temps autre langage, et voilà qui n'est pas pour nous faire abandonner les appréciations électorales que l'on a pu rencontrer plus d'une fois au cours

de cette étude. M. Ribot parlait, au surplus, en homme d'Etat qui venait d'être aux prises avec les pires difficultés pour assurer la sauvegarde de notre crédit, et il ne faut point s'étonner qu'il ait conservé quelque antipathie, non pas à l'égard des grands établissements de crédit en général, mais envers certaines banques qu'il évita de citer.

*
* *

Jugement rétrospectif. — Maintenant que plusieurs années ont effacé l'impression pénible causée par tous ces événements et ont permis aux banques concentrées de rendre à la nation des services qui ne sauraient être contestés, il est possible peut-être de juger moins durement la politique des sociétés de crédit pendant la crise.

Qu'il y ait eu des fautes individuelles et, notamment pour certaines, des immobilisations imprudentes dans la branche des titres, la chose n'est pas douteuse ; sans qu'il soit besoin d'insister, nous pensons cependant que ces erreurs étaient dues bien plus au manque de clairvoyance de certains états-majors financiers qu'à la structure de notre organisation bancaire, et elles ne revêtaient pas à beaucoup près ce caractère d'extrême gravité que plusieurs auteurs ont laissé entrevoir. M. Ribot s'est du reste bien gardé de généraliser, et nous estimons pour notre part que les banques concentrées n'ont nullement failli « aux devoirs qui se confondent sur la tête des banquiers et des administrateurs des établissements de crédit avec ceux de la simple probité, avec ceux de l'honneur

professionnel et avec les devoirs du patriotisme (1) ».

Et que serait-il advenu si tous les établissements avaient été dirigés avec la même prudence ? Aurait-on pu éviter la surprise et la désorganisation du début qui ne furent pas particulières aux grandes entreprises bancaires ? Eût-il été possible de ne point recourir au moratoire ? Il est permis d'en douter : M. Ribot reconnaissait lui-même qu'il eût fallu néanmoins une « aide passagère » de l'Etat, et les conversations que nous avons eues personnellement avec un haut fonctionnaire de la Banque de France nous laissent supposer que le moratorium était indispensable.

L'on a pu faire observer judicieusement que, motivé par toutes les mesures d'exception que nous avons rappelées, le moratoire des dépôts rendit à son tour nécessaires toutes ces dérogations au droit commun, puisqu'il empêchait de se libérer les débiteurs dont les disponibilités étaient bloquées. Nous avons vu cependant que le décret du 1^{er} août n'intervint pas au début même de la tension et fut postérieur à l'ajournement de la liquidation et à la prorogation des échéances et des délais de protêt. Tous ces décrets ont incontestablement réagi les uns sur les autres et nous croyons que le moratoire des dépôts et des comptes courants, malgré ses graves inconvénients, fut le complément logique et nécessaire de cette législation provisoire, faite de pièces et de morceaux. Il eut tout au moins l'avantage de rendre plus libres les mouvements

(1) Ces termes sont empruntés à une citation faite par M. Lalouvet dans un article paru le 1^{er} janvier 1915 dans la *Reforme économique* et intitulé « la guerre et nos financiers ».

de la Banque de France, et de lui permettre de tenir son rôle d'une manière excessivement brillante. Nous n'avons pas l'intention d'entreprendre ici une étude comparative des mesures qui furent prises dans les pays étrangers ni des concours plus ou moins efficaces apportés par les divers Gouvernements en la matière, mais il ne faut pas oublier non plus que nulle part, même pas chez les neutres, le droit commun ne fut respecté (1).

C'est plutôt dans les détails de toute cette réglementation que l'on pourrait relever de nombreuses imperfections : nous en avons signalé quelques-unes au passage. Le montant non soumis au moratoire primitif fut incontestablement très faible, et la durée des indispo-

(1) Ces lignes étaient déjà écrites lorsque parut l'excellent ouvrage de M. Charles Rist *Les finances de guerre de l'Allemagne*, 1 vol., Paris, Payot et Cie, 1921. L'auteur insiste longuement sur les mesures qui ont permis à l'Allemagne d'échapper aux moratoires des effets de commerce et des dépôts ou comptes courants (création des « *darlehenskassenscheine* » ou bons de caisses de prêts de guerre, qui purent figurer dans l'encaisse liquide de la Reichsbank, etc...). Ce refus d'user du moratoire fut, suivant M. Rist, le trait le plus caractéristique de la mobilisation financière allemande, « preuve de préparation à la guerre, moyen d'action sur l'opinion et aussi manifestation de cette énergie inflexible qu'a apportée à remplir son rôle de vrai dictateur financier de l'Allemagne pendant la guerre le président de la Reichsbank, M. Havenstein ».

Il est à remarquer cependant que l'absence de moratorium ne fut pas aussi complète qu'on pourrait le supposer. M. Rist énumère toute une série de dérogations au droit commun qui remplacèrent pour l'Allemagne entière le moratorium général dont on ne voulait pas. Il y eut des mesures spéciales pour les territoires occupés par l'ennemi, les tribunaux accordèrent des délais à certains débiteurs, toute poursuite judiciaire fut interdite à l'égard des mobilisés, etc... Des ententes particulières intervinrent, telles que la non restitution des reports, et l'auteur fait observer que le maintien rigoureux des échéances a poussé les débiteurs à s'arroger une partie des droits que la loi leur refusait.

Des protestations se sont élevées enfin contre les grandes banques à qui l'on a reproché, au début tout au moins, de resserrer à l'excès le crédit et de rembourser incomplètement les déposants. Il semble donc que, bien qu'elle ait été mieux prévue que la nôtre, la mobilisation financière allemande n'a pas échappé aux inconvénients résultant du bouleversement général de l'économie nationale.

nibilités se prolongea un peu trop. Il est certain que tels établissements auraient pu, dès le début, contenter davantage leur clientèle et renoncer plus rapidement au bénéfice des décrets au lieu que d'autres, dont il était impossible de se désintéresser, furent à la limite de leurs efforts.

Il n'est pas sans intérêt de constater enfin que le moratoire profita dans une certaine mesure à quelques banques secondaires désireuses de s'accroître et qui jouèrent par la suite dans la reprise des affaires un rôle très appréciable. La clientèle de ces banques n'était, il est vrai, pas la même que celle des grands établissements ; les personnes titulaires de comptes chez elles étaient certainement moins susceptibles que d'autres de subir la panique de juillet. Partout les retraits se produisirent mais, sans que nous puissions donner des chiffres, il nous semble hors de doute qu'ils furent moins intenses dans les établissements qui n'avaient pas encore les caractères complets des banques de dépôts ; les déposants purent être mieux servis, et voilà qui explique en partie que, pendant une période où si la Banque de France avait rémunéré tant soit peu ses déposants elle eût aspiré presque toutes les sommes disponibles, certaines maisons ne constatèrent au 31 décembre 1914 qu'un faible recul de leurs dépôts par rapport à 1913 (1).

Quoiqu'il en soit, après avoir connu quelques semaines pénibles, sans doute, mais sans que l'on puisse retenir contre elles des fautes graves et générales, les banques

(1) Pour la Banque Nationale de Crédit, 128 millions de francs contre 139 millions.

concentrées ont surmonté la crise et ont très vite repris leur équilibre. Nous nous en arrêterons à cette conclusion avant d'analyser rapidement les bilans au 31 décembre 1914 qui résument par leurs chiffres toutes les péripéties de cette période.

§ 4. — *Les bilans au 31 décembre 1914.*

Les chiffres du tableau ci-après, que nous avons établi en cherchant à rendre comparables ses divers éléments, font très nettement ressortir quelques-uns des phénomènes que nous avons indiqués, et l'examen de ses deux dernières colonnes permet de se rendre compte du chemin parcouru entre le 30 juin et le 31 décembre 1914. Les avances et reports et les comptes-courants débiteurs avaient relativement peu diminué — de 1.081 à 979 millions et de 1.631 à 1.329 millions : l'on sait pourquoi le mouvement ne fut pas plus marqué. Une légère augmentation du portefeuille-titres et des participations financières — de 153 à 175 millions — démontre qu'il n'avait pas été possible aux banques de tirer des ressources liquides de ce chapitre de leur actif; à noter encore la diminution sensible des acceptations — de 447 à 173 millions —, qui se conçoit aisément.

La politique de compression, comme on l'a appelée, s'exerça surtout sur le portefeuille commercial qui tomba de 3.542 à 1.358 millions. Les quatre grandes sociétés de crédit, qui avaient récupéré environ 100 millions sur leurs avances garanties et reports et 300 millions sur leurs

MOUVEMENT DES PRINCIPALES RUBRIQUES
DES BILANS DES QUATRE GRANDS ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ENTRE LE 30 JUIN ET LE 31 DÉCEMBRE 1914 (1).

	CRÉDIT LYONNAIS		COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE		SOCIÉTÉ GÉNÉRALE		CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL		RÉCAPITULATION	
	30 juin 1914	31 déc. 1914	30 juin 1914	31 déc. 1914	30 juin 1914	31 déc. 1914	30 juin 1914	31 déc. 1914	30 juin 1914	31 déc. 1914
	(millions de francs).									
Espèces en caisse et dans les banques	231	721	197	386	160	102	28	59	617	1.268
Portefeuille commercial.....	1.648	654	1.017 ⁽²⁾	355 ⁽²⁾	739 ⁽³⁾	300 ⁽³⁾	137	49	3.542	1.358
Avances et reports.....	357	322	249	224	403	375	72	59	1.081	979
Comptes courants débiteurs.....	714	509	178	179	702	608	38	34	1.631 ⁽⁴⁾	1.329
Portefeuille-titres et participations financières.....	10	9	16	15 ⁽⁵⁾	113	117	15	33 ⁽⁶⁾	153	175
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs.....	2.378	1.737	1.473	988	1.414	842	190	141	5.455	3.709
Dépôts à terme.....	37	29	55	53	237	238	50	29	380	349
Acceptations.....	117	15	159	32	149	102	21	23	447	173
Capital et réserves.....	425	425	241	241	627 ⁽⁷⁾	627 ⁽⁷⁾	126 ⁽⁸⁾	126 ⁽⁸⁾	1.419	1.419

(1) D'après les bilans au 30 juin publiés dans l'*Economiste Européen* et l'*Economiste Français* et d'après les rapports des banques pour le 31 décembre 1914.

(2) Non compris la rubrique « correspondants, effets à l'encaissement ».

(3) Y compris les « effets à l'encaissement ».

(4) Ce chiffre diffère des résultats dont nous avons tenu compte page 124 ; le tableau dont nous nous étions servi, tiré de l'*Economiste Européen* du 30 mars 1917, comprenait parmi les comptes courants débiteurs les comptes débiteurs par acceptations du Comptoir National d'Escompte.

(5) Non compris les parts de fondateur C. N. (2 millions environ).

(6) Y compris 17 millions, 6 d'« actions de Sociétés filiales », dont le bilan au 31 décembre 1914 parle pour la première fois.

(7) A l'actif, 250 millions d'« appels différés sur actions ».

(8) A l'actif, 73 millions de « versements non appelés » (72 au 31 décembre 1914).

comptes courants débiteurs, avaient trouvé dans la diminution de leur portefeuille la somme de 2.184 millions de francs nécessaire pour rembourser au moins partiellement les déposants et pour augmenter leur encaisse. Les espèces en caisse et dans les banques passaient de 617 à 1.268 millions, les dépôts à vue s'abaissaient de 5.455 à 3.709 millions et les dépôts à terme de 380 à 349.

La réalisation d'une partie de leur portefeuille permit donc aux grandes banques de retrouver leur équilibre ; l'on a parfois fait observer que leur « indice de confiance » avait sensiblement diminué puisque le chiffre des dépôts et des comptes courants s'était affaibli dans des proportions considérables. Nous avons remarqué que les dépôts et les comptes courants de la Banque de France avaient suivi une courbe inverse et que toutes les grandes banques ne ressentirent pas au même degré ce phénomène. Mais il ne faut pas considérer ce fléchissement comme un indice absolu, et l'on doit reconnaître que pendant cette période les grands établissements de crédit ne firent en général aucun effort pour aspirer l'épargne et que le mouvement de concentration ne réalisa aucun progrès.

CHAPITRE II

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France de 1915 à la fin de 1918.

SECTION I

De quelques mesures d'assainissement complétant la liquidation de la crise.

L'année 1915 devait, après les événements que nous venons de retracer, présenter un grand intérêt au point de vue financier. La crise aiguë était à peu près surmontée dès la fin du mois de décembre 1914, mais il subsistait encore bon nombre de créances bloquées qui pesaient assez lourdement sur les banques concentrées. Nous avons noté jusqu'ici les principaux symptômes de rétablissement qui se manifestèrent avant l'abandon par les grandes banques de dépôts des facultés accordées par le législateur ; pour compléter ce tableau il convient maintenant de rappeler quelques-unes des mesures d'assainissement survenues au cours de 1915, qui vinrent faciliter la liquidation de la crise pour les sociétés de crédit.

§ 1. — *La Convention franco-russe du 2 février 1915.*

La Convention du 2 février 1915, passée entre la Banque de France et la Banque d'État de Russie à la demande des

Gouvernements français et russe, réalisa les espoirs que l'on fondait déjà à la fin de l'année précédente et eut pour effet de dégager plusieurs de nos créances jusqu'alors immobilisées : elle permit de liquider, avec certaines dettes commerciales en suspens, de nombreuses opérations financières. La guerre avait éclaté au moment même où la Russie allait être en mesure, grâce à ses exportations, de fournir à ses banques le change qui devait leur permettre d'atténuer leurs engagements envers les maisons françaises. Les exportations russes, essentiellement agricoles, étaient en effet saisonnières, au lieu que les importations, composées surtout de marchandises fabriquées, étaient réparties sur toute l'année ; et comme d'autre part la Russie avait besoin annuellement, pour le service des arrérages et de l'amortissement des fonds publics détenus par les Français, de plus de 500 millions de remises sur la France qui compensaient largement son solde créditeur commercial vis-à-vis de notre pays (1), elle avait pris l'habitude, pour assurer l'ajustement entre ses encaissements et ses paiements, dans l'intervalle de deux campagnes d'exportation, de recourir à des opérations financières que le produit de ses exportations agricoles lui permettait par la suite de liquider.

A côté des « avances en blanc » ou « découverts de caisse » rarement employés et des « avances sur titres » dont le chiffre était assez minime, l'un des procédés les plus usités par les banques russes pour obtenir le change

(1) Ce solde fut pour 1911 de 389 millions, pour 1912 de 370 millions, pour 1913 de 375 millions, pour 1914 de 258 millions.

nécessaire était la mise en pension auprès des banques françaises d'effets accompagnés d'un bordereau appelé « aval » par lequel l'emprunteur qui les avait donnés en garantie s'engageait à les reprendre à une date déterminée contre remboursement de la somme avancée. Les banques russes se procuraient encore des disponibilités par l'escompte des traites tirées sur leurs correspondants français, acceptées par eux, libellées en francs et constituant du papier négociable selon les usages de notre marché.

Par ces pensions sur effets, ces tirages et acceptations, quelques-uns de nos grands établissements de crédit étaient, au moment de la déclaration de la guerre, fortement créditeurs de la Russie. Sans doute la plupart des banques russes débitrices étaient-elles parfaitement solvables et désireuses de s'acquitter, mais il y eut dès le début insuffisance manifeste des instruments de paiement sur la France dont disposait la Russie, et les créances de nos nationaux furent pratiquement bloquées. La convention du 2 février 1915 eut donc pour objet de résoudre non pas un problème de crédit mais un problème de change ; ce ne fut pas à proprement parler une avance de 500 millions aux banques russes pour leur permettre de désintéresser leurs créanciers français, mais simplement une mise à leur disposition de francs jusqu'à concurrence d'un maximum de 500 millions, contre versement effectif par elles, à la Banque d'État de Russie, de la contre-valeur en roubles de ces 500 millions. Il fut stipulé dans les articles 2 et 3 de la convention que la

Banque de l'État russe créditerait en roubles or la Banque de France du montant équivalent fourni par elle à Paris, et qu'un an après la cessation des hostilités la Banque de France pourrait réclamer le paiement des sommes qui lui seraient dues, soit par versements en francs, soit par envois d'or équivalents, au choix de la Banque de Russie. Remarquons en passant que malgré l'indisponibilité créée pour la Banque de France par cette opération, elle ne demanda ni intérêt ni commission (1), considérant avant toute chose l'avantage procuré à la nation par le dégagement d'une créance importante au moment où le marché avait besoin de mobiliser son actif dans la plus large mesure possible.

§ 2. — *La solution de la question de la liquidation
du 31 juillet 1914.*

On adopta encore dans d'autres domaines des dispositions qui eurent un objectif analogue, et l'on voulut notamment, à la Bourse de Paris, résoudre définitivement la question de la liquidation du 31 juillet 1914 (2). L'influence du décret du 27 septembre 1914 instituant un

(1) L'intérêt, au taux d'escompte de la Banque de France majoré de 2 0/0, n'était prévu « qu'à partir du moment où conformément à l'article 3 de la convention, la Banque de France aura réclaté à la Banque de l'État russe le remboursement du solde de son compte ».

Nous avons puisé dans un rapport très complet qu'un haut fonctionnaire de la Banque de France a bien voulu mettre à notre disposition tous les renseignements qui précèdent.

(2) Malgré la suppression du terme, les transactions avaient repris une activité relative. L'impôt sur les négociations qui avant la guerre produisait environ 6 à 700.000 francs par mois, était tombé en août 1914 à 80.000, en septembre à 9.000, en octobre à 8.000; il remontait en décembre à 33.000 et se maintenait pendant les neuf premiers mois de 1915 entre 50 et 75.000. (Voir le rapport du Crédit Lyonnais de 1916).

intérêt moratoire de 5 0/0 pour toutes les sommes dues pour opérations de bourse avait sans doute poussé quelques acheteurs à lever leurs titres ou à liquider complètement leur position; la conversion du 3 1/2 0/0 amortissable en obligations de la défense nationale avait également dégagé le marché de plus de 200 millions de francs (1). Mais au moment où l'émission d'un grand emprunt devenait indispensable pour consolider la dette flottante, il importait de régler la situation des intermédiaires, de permettre aux reporteurs de recouvrer progressivement leurs fonds, de rendre possible au marché, en un mot, le retour à un régime normal. « Si la situation actuelle ne permet pas d'imposer immédiatement le remboursement des sommes employées en reports, expliquait le rapport publié au *Journal Officiel* du 16 septembre 1915, il est possible tout au moins de demander aux acheteurs qui ne sont ni mobilisés, ni habitants des régions envahies, de payer les intérêts moratoires mis à leur charge par le décret du 27 septembre 1914, et de régler par acomptes successifs les différences résultant de la dépréciation des cours ».

Le décret du 14 septembre 1915, qui fut en somme la

(1) Voir *l'Économiste Européen* du 30 avril 1915 et les explications fournies par M. Ribot à la Chambre des députés le 23 septembre.

Parmi les mesures qui eurent pour conséquence d'opérer un « déblayage » salutaire, M. E. Vidal cite, dans *La Bourse des valeurs mobilières*, le décret du 11 décembre 1914 qui permit aux porteurs de rente 3 1/2 0/0 ayant libéré leurs souscriptions au 31 janvier 1915, d'utiliser leurs titres au prix d'émission de 91 francs pour les souscriptions aux emprunts futurs. « Les acheteurs levèrent peu à peu, explique l'auteur, les vendeurs libérèrent puisque à supposer les pires défaillances ils auraient en mains des titres à l'état virtuel de nouveaux emprunts ». La Banque de France consentit, en vue de la libération, des avances à 6 0/0.

préface de l'emprunt perpétuel 5 0/0 voté le 17 novembre, décida en conséquence que les intérêts moratoires seraient exigibles à partir du 4 octobre (1); l'article 2 s'exprimait de la sorte : « Les différences dues à la suite de la liquidation qui aura lieu à la fin du présent mois seront payables, savoir : 10 0 0 le jour des règlements de la dite liquidation, et 10 0/0 les jours des règlements des liquidations de fin octobre 1915 à fin juin 1916... » et il était prévu dans l'article 3 des délais supplémentaires que pourraient obtenir les débiteurs par ordonnance de référé (2).

Ce n'était pas en somme la suppression pure et simple du moratoire; les acheteurs pouvaient conserver leurs positions à condition de payer les intérêts moratoires et de s'acquitter des différences par acomptes successifs, mais il leur était possible aussi de lever leurs titres quand ils le jugeraient opportun et, jusque là, ils devaient être reportés d'office (3).

La Chambre syndicale des agents de change décida cependant, bien que les agents de change fussent provisoirement dispensés de prendre livraison, de ne point se prévaloir du moratorium sauf pour quelques cas particuliers (4). Les agents de change purent lever les titres des

(1) L'art. 6 du décret du 14 septembre 1915 suspendait provisoirement toutes demandes en paiement à l'égard des débiteurs présents sous les drapeaux ou habitant des portions du territoire envahi.

(2) Sur les détails et l'interprétation de ce décret voir les ouvrages déjà cités de MM. Wahl (*Le droit civil et commercial de la Guerre*), Emmanuel Vidal (*La Bourse des valeurs mobilières*), et Bregand (*La Bourse et la Guerre*).

(3) Note communiquée à la presse par M. Ribot après explications données à la Commission du budget.

(4) M. Wahl, page 451 du tome III, les indique.

reporteurs et éteindre par conséquent quelques-unes des créances immobilisées des grands établissements de crédit, grâce aux mesures que nous allons résumer brièvement.

Déférant au désir exprimé par le ministre des Finances, la Banque de France passa avec la Compagnie des agents de change une nouvelle convention qui annula l'accord de novembre 1914 : elle consentait à porter à 250 millions de francs le montant des escomptes des effets souscrits par les agents de change à l'ordre de la Compagnie, avalisés par tous les agents de change, endossés par le syndic et engageant par conséquent la solidarité de la Compagnie. Les titres reportés devaient, comme dans le système précédent, être déposés en nantissement et les détails de l'opération différaient assez peu de ceux auxquels nous avons fait allusion dans notre premier chapitre.

Cette convention n'eut du reste pas à jouer pratiquement et l'avance consentie par la Banque de France ne fut pas utilisée. L'émission par la Chambre syndicale des agents de change de 75 millions de bons à 6 0/0 qui obtint un vif succès, la mise à sa disposition par l'Etat de 85 millions de bons du Trésor, le désir exprimé par de nombreux reporteurs d'ajourner leurs demandes de remboursement et de laisser leurs fonds à la disposition du marché, permirent aux agents de change de liquider les opérations en suspens sans avoir à user de la faculté que leur avait accordée la Banque (1).

(1) Malgré les 35 millions qui furent prêtés par la Compagnie des agents de change au Syndicat des banquiers en valeurs et dont 5 étaient destinés à la coulisse des rentes, la coulisse ne put prendre livraison des titres ; acheteurs et vendeurs furent reportés de mois en mois et les sommes

Le 17 septembre, enfin, la Chambre syndicale des agents de change annonçait la réouverture du marché à terme à partir du 20, mais uniquement pour les négociations relatives à la liquidation : une décision analogue était prise sur le marché en banque. La liquidation prévue par le décret du 14 septembre 1915 mit ainsi fin à l'une des plus graves préoccupations des milieux financiers ; l'on a pu en critiquer certains détails mais il est indéniable qu'elle eut sur le marché, sur la réussite de l'émission du premier emprunt de guerre, sur l'activité bancaire en général, une influence très heureuse (1), et qu'elle fut l'une des marques les plus caractéristiques du rétablissement dont nous avons essayé de suivre peu à peu les étapes.

Ces quelques mesures d'assainissement ne furent certes pas les seuls indices de l'amélioration de notre situation financière : nous aurons l'occasion d'en relever plusieurs autres ; mais leur énumération deviendrait fastidieuse et ne nous permettrait point de déterminer assez nettement les répercussions de l'état de guerre sur les diverses branches de l'activité bancaire. Comme d'ailleurs il est

avancées permirent simplement de payer les différences. Il eût fallu, suivant M. Vidal, 160 millions environ à la coulisse pour lui permettre de lever les titres.

Sur le paiement des différences dues par la coulisse des rentes et les difficultés engendrées tant par l'insuffisance des sommes mises à sa disposition que par la fixation d'un cours de compensation de 79 fr. 85, voir les développements de M. Vidal.

(1) En octobre, l'impôt sur les opérations de bourse produisit 381.000 fr. ; il se maintint dans les mois qui suivirent aux alentours de 200.000 francs. Le taux des reports baissa jusqu'à 3 1/2 0/0 en novembre. Il se manifesta enfin par la suite sur certaines valeurs « de guerre » — métallurgiques, automobiles, etc... — une activité que ne manquèrent pas de signaler les journaux financiers d'alors.

impossible de traiter des phénomènes bancaires sans faire allusion aux perturbations survenues dans l'économie générale de la nation, le moment nous paraît indiqué, avant de poursuivre l'examen de l'évolution de la concentration bancaire au cours de la guerre, de résumer les grands faits qui purent l'influencer et modifier son orientation.

SECTION II

Des principaux caractères de la vie économique française pendant la guerre.

La réduction des capacités productives. — Les traits les plus caractéristiques de cette période, trop connus et trop vastes pour que nous nous attardions à en rechercher les causes ou les effets multiples, furent incontestablement la réduction considérable de nos capacités productives et la concentration de tous nos efforts vers les nécessités de la défense nationale; il y eut non seulement destruction de capitaux et consommation improductive de richesses, mais encore affaiblissement notable de nos moyens de production.

Les statistiques agricoles, industrielles ou commerciales sont malheureusement trop éloquentes pour que l'on puisse en douter, et il nous suffira, pour illustrer ce phénomène général, d'y puiser quelques-uns des chiffres qui nous ont paru les plus typiques. En matière agricole l'on enregistra, pour ne parler que des céréales, les diminutions suivantes entre 1913 et 1919: blé 30 0/0 pour les surfaces cultivées et 45 0/0 pour la production totale;

seigle 38 et 44 0/0 ; orge 29 et 50 0/0 ; avoine 31 et 53 0/0. Le rendement à l'hectare, qui reflète très exactement la situation agricole d'un Etat, tomba entre les deux années envisagées pour le blé de 13,43 quintaux à 10,58, pour le seigle de 11,80 à 9,62, pour l'orge de 13,68 à 9,53, pour l'avoine de 13,02 à 8,89 (1). Il y eut également appauvrissement sensible du cheptel et nous avons pu déterminer en consultant le recensement officiel des animaux de ferme aux 31 décembre des années 1913 et 1918, une chute de 17 0/0 pour l'espèce bovine, de 38 0/0 pour l'espèce porcine, de 44 0/0 pour l'espèce ovine.

La pénurie de combustible et les difficultés rencontrées par les entreprises pour se procurer la force motrice ne furent point pour atténuer en matière industrielle les entraves de toute nature engendrées par l'état de guerre : nous produisions, en 1913, 40.844.000 tonnes de houille et de lignite et nous en consommions 64.834.000 ; les chiffres correspondants furent, en 1918, 26.311.000 et 42 millions de tonnes (2). L'influence sur nos mines de fer et nos entreprises sidérurgiques de la mobilisation des deux tiers de leur personnel et de l'invasion des départements du Nord et de l'Est réduisit nos moyens de fabrication de 64 0/0 pour la fonte et de 58 0/0 pour l'acier fondu (3) ;

(1) Chiffres empruntés à M. E. Théry, *La crise des changes et le déficit alimentaire*, *Economiste Européen* du 14 mai 1920. L'auteur insiste sur la chute des rendements à l'hectare qu'il attribue surtout à l'emploi tout à fait insuffisant des engrais chimiques.

(2) M. René Théry a publié dans l'*Economiste Européen* du 2 janvier 1920 et suivants, une étude très complète sur *Le combustible et la force motrice en France*.

(3) Voir la suite d'articles de M. René Théry, *Les mines de fer et la sidérurgie en France* dans l'*Economiste Européen* du 14 mai 1920 et suivants.

l'extraction du minerai de fer atteignait, en 1913, 21.918.000 tonnes, la consommation était de 13.262.000 tonnes et nos exportations surpassaient de 8.656.000 tonnes nos importations; nous produisîmes la même année 5.207.000 tonnes de fonte et nous étions fortement exportateurs de produits sidérurgiques. Malgré la vigoureuse impulsion qui fut donnée à cette branche de notre activité et qui se traduisit, depuis 1916 surtout, par une amélioration notable, l'extraction du minerai de fer n'atteignit en 1918(1) que 1.672.000 tonnes; la consommation, de 1.723.000 tonnes, dépassa la production. Nous produisîmes 1.306.000 tonnes de fonte et l'on dut, pour mettre à la disposition de l'industrie 5.031.000 tonnes de produits sidérurgiques, recourir largement à l'importation et limiter de toutes manières les besoins qui n'intéressaient pas directement la défense nationale.

Citons encore, puisqu'il explique le développement pris par certaines opérations bancaires de crédit à l'importation dont il sera parlé plus loin, un exemple concernant nos industries sucrières (2): la production de sucre de betterave fut pour la campagne 1913-1914 de 717.400 tonnes, légèrement supérieure par conséquent à la consommation totale du sucre en France qui atteignit 710.563 tonnes: malgré les restrictions qui nous furent imposées et qui, en 1918-1919, abaissèrent à 412.492 tonnes notre

(1) L'influence prépondérante des événements militaires entraîna en 1918 un léger fléchissement par rapport aux chiffres de 1917.

(2) Renseignements puisés dans *L'industrie sucrière en France*, étude de M. René Théry parue dans l'*Economiste Européen* du 24 septembre 1920 et suivants.

consommation totale de sucre, il y eut un déficit considérable puisque la production sucrière indigène s'éleva péniblement pour cette campagne à 110.110 tonnes.

Cette rupture d'équilibre, dont nous avons voulu donner un simple aperçu, eut pour conséquence directe de bouleverser complètement notre balance commerciale. Non seulement le déficit annuel s'accrut démesurément (1) — de 1.542 millions de francs en 1913, il passa en 1918 à 17.579 millions après avoir atteint 21.541 millions en 1917 — mais encore, et ce fut là un indice très regrettable, il y eut modification notable dans la proportion des catégories importées ; notre déficit alimentaire était jadis peu accentué, nous étions importateurs de matières premières et exportateurs d'objets fabriqués. Après avoir pendant un temps très court ralenti notre activité commerciale aux entrées aussi bien qu'aux sorties, la guerre multiplia nos demandes à l'étranger et nous devînmes presque immédiatement importateurs sur toute la ligne ; mais il y eut en outre augmentation marquée de la valeur de nos achats en produits alimentaires et en objets manufacturés par rapport à nos importations de matières premières, qui s'accrurent dans des proportions beaucoup plus faibles (2). Ce fut un des symptômes les plus frappants de l'affaiblissement de notre puissance productive.

*
* *

(1) L'on trouvera dans une série d'articles de M. René Théry intitulée *Le commerce extérieur de la France en 1919, Economiste Européen* du 9 avril 1920 et suivants, l'analyse complète des statistiques douanières de la guerre.

(2) L'augmentation fut, entre 1913 et 1918, de 210 0/0 pour les objets d'alimentation, de 296 0/0 pour les objets fabriqués et de 103 0/0 seulement pour les matières premières.

La concentration des efforts vers les nécessités de la défense nationale. — S'il n'est pas utile de multiplier ces exemples impressionnants pour être convaincu des troubles survenus dans notre ordre économique et pour juger de la situation pénible provoquée par la guerre, il serait inexact cependant de prétendre que la paralysie fut totale. La syncope économique du début s'atténua légèrement par la suite ; au cours de cette longue période d'attente, la nation s'adapta dans une certaine mesure aux circonstances nouvelles et l'on a pu, en abusant parfois de ce mot, citer divers exemples de ce « demi-réveil économique » qui se manifesta dans plusieurs branches de notre activité.

Nous avons, dans les statistiques qui précèdent, comparé entre elles les années 1913 et 1918 et les années intermédiaires ont été négligées à dessein ; mais il est à remarquer que certaines des courbes de notre production ne furent pas continuellement descendantes. L'intensification des fabrications de guerre fit légèrement progresser, à partir de 1915, la production et la consommation du combustible ; l'extraction du minerai de fer s'établit en 1918, malgré l'influence des événements militaires, à un niveau presque triple de celui de 1915 ; le renvoi à l'intérieur d'un grand nombre de spécialistes, la mise en œuvre d'un programme d'ensemble, l'achèvement de nombreux travaux interrompus par la déclaration de la guerre, la création de quelques moyens supplémentaires de production, permirent à de nombreuses entreprises de sortir de leur léthargie.

Ce fut sans doute une activité partielle, provoquée surtout par les commandes de l'Etat, mais qui n'en constitua pas moins un progrès appréciable : l'on signala, notamment en Savoie, en Dauphiné, dans les Pyrénées et le Plateau Central, l'édification de plusieurs usines destinées à utiliser la force hydraulique dans la métallurgie et la fabrication des produits chimiques. Pour la fonte, l'augmentation de la capacité de production des hauts fourneaux terminés et mis en service pendant la campagne, ou dont la construction était en cours à la fin des hostilités, correspondait à 590.000 tonnes ; pour l'acier, l'on accrut de 94 0/0 le nombre des fours Martin existant en territoire non envahi, de 114 0/0 celui des convertisseurs, de 105 0/0 celui des creusets, de 75 0/0 celui des fours électriques. La reprise progressive du travail fut encore enregistrée par une enquête effectuée en juillet 1917 par le ministère du Travail ; parmi les usines et maisons de commerce faisant l'objet de recensements périodiques, il ne subsistait alors qu'une proportion de 23 0/0 dont l'exploitation n'était pas encore rétablie contre 55 0/0 en août 1914, et le nombre total des ouvriers employés dans les établissements en activité était légèrement supérieur à l'effectif du temps de paix malgré les vides causés par la mobilisation (1).

Ces efforts réalisés en dépit de l'épuisement général de notre puissance productive eurent sur certains éléments de l'activité bancaire une répercussion directe ; il était

(1) Rapport de la Banque de France du 31 janvier 1918.

utile de les rappeler et d'en citer quelques exemples avant d'en étudier les conséquences dans le domaine du crédit.

*
* *

Le développement du rôle de l'Etat. — La guerre nous valut aussi un développement considérable du rôle de l'Etat dans la vie économique de la nation ; son action devint prépondérante dans un milieu dont le seul but était de satisfaire les besoins de la défense nationale, et il ne pouvait en être autrement puisque les opérations militaires et l'orientation de l'activité générale tendaient au même objet, puisque les libertés individuelles passaient au second plan et s'effaçaient devant les nécessités du moment.

Non seulement l'Etat fut par ses commandes le client le plus important des industries, mais encore il devint le producteur principal en fabriquant en abondance dans ses établissements le matériel de guerre qui lui était indispensable, en confectionnant dans ses ateliers les effets d'habillement et de campement dont certains furent mis à la disposition de la population civile, en transformant ses manutentions militaires en véritables industries alimentaires. Pour procéder à ces fabrications il dut acquérir lui-même les matières premières que l'achat sur le marché national fut insuffisant à lui fournir : les réquisitions et les importations furent largement employées et de nombreux organes gouvernementaux — commissions de réquisition, commissions d'achats dans les pays étrangers, etc... — eurent pour unique

fonction de lui procurer les objets nécessaires. Il contrôla jusqu'aux achats qui ne lui étaient point directement destinés et devint le grand pourvoyeur de l'industrie nationale ; il présida à l'organisation des « consortiums » d'industriels qui fonctionnèrent à côté des comités interministériels (1). Il limita la consommation en inaugurant le système bien connu des « cartes », il s'ingéra dans les phénomènes de circulation en diminuant artificiellement certains prix par les taxations ; il prit en main les réseaux ferrés, il réquisitionna plus ou moins complètement les transports maritimes et constitua une flotte de commerce administrée par le Commissariat de la marine marchande.

Consommateur, producteur, commerçant, armateur, transporteur, assureur, banquier, contrôleur général de l'activité nationale, l'Etat cumula toutes ces fonctions à l'avantage sans doute des nécessités de la guerre, mais au détriment du fonctionnement normal des lois économiques. Le récent rapport de la Commission des Finances de la Conférence de Bruxelles souhaite la disparition, dans le plus bref délai possible, de « toutes les

(1) Il a été donné par le Gouvernement, à la tribune de la Chambre, la définition suivante des fonctions dévolues au Comité de la laine : « Provoquer les mesures destinées à assurer dans les meilleures conditions possibles l'alimentation des diverses branches de l'industrie textile française utilisant la laine à la satisfaction des besoins généraux du pays, en effets manufacturés en laine, étant précisé que les besoins de l'armée, satisfaits directement par les soins du Service de l'Intendance, ont la priorité sur tous les autres ». (*Economiste Français*, 22 mars 1919).

La Chambre avait approuvé le 28 juin 1918 le régime des consortiums, « politique de coopération interalliée et d'organisation industrielle et commerciale nécessitée par le bouleversement de la vie économique ». (Voir *Economiste Européen* du 5 juillet 1918).

mesures contraires aux lois économiques et d'un effet purement artificiel qui masquent à la population la véritable situation économique d'un pays ». Quoiqu'il en soit, et sans vouloir rechercher si pendant longtemps encore nous n'aurons pas besoin malgré ses inconvénients de la tutelle des pouvoirs publics en bien des matières, la période de guerre fut dominée par cet interventionnisme formidable qui eut son influence sur la plupart des transactions et, par conséquent, sur l'activité des grandes banques.



Les besoins de crédit de l'État. — Pour faire face à ses lourdes obligations, le Gouvernement dut recourir au crédit dans des proportions jusqu'alors inconnues : les ressources normales ne purent couvrir les dépenses sans précédent qu'il engagea et, en devenant le principal emprunteur, il suscita tout un ensemble de faits économiques nouveaux qu'il eût été bien difficile de pressentir entièrement.

L'on avait prévu, au budget de 1914, 5.373 millions de dépenses : entre le 1^{er} août 1914 et le 11 novembre 1918, nos dépenses publiques atteignirent 192 milliards. Les impôts produisirent 32 milliards pendant la guerre, mais il fallut combler le déficit de 160 milliards qui subsista en faisant appel au crédit : les emprunts consolidés donnèrent 53 milliards 1/2, les opérations de crédit à l'étranger, qui furent en relation étroite avec la politique suivie en matière de change, procurèrent 31 milliards 1/2; les emprunts à court terme fournirent 50 milliards, les Banques de

France et d'Algérie consentirent des avances pour 25 milliards (1); et l'on sait que la fin des hostilités fut loin d'atténuer nos charges.

L'État fut obligé pour satisfaire ses besoins de crédit de faire appel au patriotisme de tous; quel que soit le jugement que l'on puisse porter sur notre politique financière de guerre, l'on ne saurait contester qu'il y eut ici encore de la part de la nation un effort semblable à celui qui se manifesta dans l'industrie. Les nécessités de la défense nationale modifièrent profondément l'orientation du mouvement des capitaux, et les banques concentrées que l'on considérait jadis à juste titre comme les directeurs de l'épargne ne restèrent point étrangères à cet état de choses.

L'augmentation de notre circulation fiduciaire fut l'une des conséquences multiples de cette politique d'emprunts. Les avances consenties à l'État par la Banque de France, qui ne pouvait trouver de ressources que dans l'émission de ses billets, furent jusqu'à la fin de 1915 le moyen principal de faire face aux dépenses de guerre : elles restèrent par la suite, et malgré l'emploi des emprunts consolidés ou à court terme, un procédé subsidiaire fort important. Ces avances (2) passaient de 5.000 millions de francs à la fin de 1915 à 7.400 millions en décembre 1916, 12.500 millions en décembre 1917, pour atteindre

(1) Ces chiffres sont empruntés au rapport de M. de Fleuriau à la Conférence financière de Bruxelles, paru dans *Le Temps* du 1^{er} octobre 1920.

(2) Non compris les bons du Trésor français escomptés pour avances de l'État à des Gouvernements étrangers (3.526 millions au 24 décembre 1918). Les chiffres qui suivent sont empruntés aux bilans de fin d'année de la Banque de France.

17.150 millions au 24 décembre 1918, et la circulation des billets suivait une courbe analogue : elle s'élevait en décembre 1915 à 13.216 millions, en décembre 1916 à 16.580 millions, en décembre 1917 à 22.336 millions, en décembre 1918, enfin, à 30.250 millions. Cette abondance du stock monétaire fut à son tour la cause de bien des phénomènes économiques dont nous n'entreprendrons point l'étude ; mais elle expliqua aussi pour partie certains des mouvements reflétés par les bilans des grandes banques de dépôts.

Il y eut encore des rapports étroits entre les appels au crédit de l'État et les décisions législatives qui réglementèrent sévèrement l'émission ou l'introduction des valeurs mobilières de toutes sortes sur le marché français, qui interdirent à peu près complètement l'exportation des capitaux et l'importation des titres. Ces mesures, sur lesquelles nous devons nous étendre quelque peu puisqu'elles eurent pour effet de supprimer le grave problème du placement à l'étranger que l'on agitait avant 1914 dans la plupart des discussions bancaires, avaient pour objet de consigner nos épargnes à l'intérieur du pays, de diriger vers les caisses du Trésor ou vers les industries de guerre toutes nos ressources disponibles.

* *

La crise des changes. — Mais l'on voulut également, en les adoptant, limiter dans la mesure du possible la crise des changes qui affecta notre pays dès la déclaration de la guerre et qui fut encore l'un des caractères dominants de cette période.

Le régime monétaire de la France était absolument sain avant 1914 et le cours des devises étrangères sur la place de Paris ne s'écartait pas des limites constituées par les « gold points ». L'institution du cours forcé par la loi du 5 août 1914 et la prohibition de sortie de l'or eurent pour effet immédiat de supprimer le régulateur normal des changes. Pendant quelques mois notre franc conserva néanmoins toute sa valeur à l'étranger, et d'octobre à février 1915 tous les changes nous furent favorables, sauf celui d'Amsterdam : nos achats extérieurs en vue de la défense nationale ne s'étaient pas encore intensifiés et nous profitions de l'élan donné par notre excellente situation du temps de paix, qui malgré une balance commerciale légèrement débitrice nous permettait de régler aisément nos dettes grâce au solde créditeur de notre balance des comptes.

Un revirement se produisit rapidement sous l'influence combinée des commandes importantes que nous dûmes passer au dehors pour assurer notre approvisionnement de matériel de guerre et combler notre déficit alimentaire, de l'augmentation constante de notre circulation fiduciaire, de la suppression des dépenses faites jadis par les étrangers qui venaient séjourner sur notre territoire, du non paiement de bon nombre de coupons extérieurs. Le Gouvernement crut sage d'enrayer le mouvement de hausse en se faisant ouvrir à l'étranger et particulièrement en Angleterre et en Amérique des crédits dont les règlements furent reportés après la cessation des hostilités, et l'on put ainsi, par des mesures artificielles,

limiter très sérieusement la prime de la livre sterling et du dollar sur notre marché — c'est-à-dire la différence entre la valeur au pair de ces deux unités monétaires et ce qu'il fallait payer en francs pour les obtenir. De 10,08 0/0 pour la livre et de 12,88 0/0 pour le dollar à la fin de 1915, cette prime fut successivement de 10,18 et de 12,59 0/0 à la fin de 1916, de 7,66 et 9,99 0/0 à la fin de 1917, et s'abaisa lors de l'armistice à 2,97 et 5,21 0/0; les primes de la peseta, du florin hollandais, du franc suisse, de la couronne scandinave, moins bien contenues, connurent des fluctuations plus marquées et baissèrent sensiblement lorsque cessèrent les hostilités, en demeurant néanmoins appréciables (1).

Cette dépréciation de notre monnaie fut importante au point de vue économique puisqu'elle rendit très onéreuses nos importations et suscita des ouvertures de crédit qui pèsent actuellement encore sur notre marché, sans pouvoir stimuler autant qu'il conviendrait nos exportations en raison de l'état et de l'orientation de notre production (2); elle expliqua dans le domaine qui nous occupe certaines mesures auxquelles les grandes banques furent appelées à participer.

Pour compléter ce très rapide tableau des principaux caractères de notre vie économique pendant la guerre, ajoutons enfin que l'insuffisance de la production par

(1) L'on sait que l'éclat de notre victoire n'eut sur le marché des changes qu'une influence passagère.

(2) Sur les effets habituels des crises de change consulter René Théry *Rapports des changes avariés et des règlements extérieurs*, thèse, Paris, Arthur Rousseau, 1912.

rapport aux besoins, l'intervention de l'Etat dans toutes les branches, les phénomènes monétaires, ont entraîné tout naturellement une hausse des prix de toutes choses qui n'alla pas sans entraver gravement l'activité du pays, et ont faussé singulièrement les effets de la loi de l'offre et de la demande, en supprimant pratiquement la libre concurrence.

*
* *

Telle fut l'ambiance économique au milieu de laquelle les banques concentrées durent fonctionner pendant la guerre. Tous ces facteurs ont exercé sur leur activité une influence prépondérante que nous retrouverons à chaque pas et dont il était impossible de se douter lorsque l'on étudiait autrefois les aspects divers de notre vie économique. Ces répercussions ne furent cependant pas intenses au même degré pour chacune de ces entreprises. Toutes les banques connurent des phénomènes généraux communs, mais elles eurent individuellement des préceptes plus ou moins différents, des conceptions plus ou moins hardies : les unes, en adoptant des formules nouvelles, en faisant preuve d'une grande souplesse, purent accroître leur puissance et la diffusion de leur action et marquèrent un vif mouvement de concentration ; les autres, plus timides peut être, moins rapides à s'adapter aux circonstances, ne firent que des progrès insignifiants et durent interrompre provisoirement leur politique d'extension.

Nous n'avons pas l'intention d'établir ici une comparaison entre les directives suivies par chacune des grandes

sociétés de crédit ; mais nous nous rendrons compte tout à la fois de ces influences générales et particulières en examinant l'évolution survenue pendant la guerre dans les principaux postes de l'activité des grandes banques, et cette étude sera d'autant plus instructive que nous avons dépeint précédemment l'orientation générale de notre crédit avant le 2 août 1914.

SECTION III

De l'activité des grandes banques et du mouvement de concentration bancaire pendant la guerre.

Dans les tableaux qui vont suivre, nous nous sommes efforcé de rendre comparables les divers éléments des bilans ; les notes que nous avons placées au bas de ces statistiques nous dispenseront d'alourdir nos explications par des questions de détail. Nous avons essayé d'adopter une classification logique et s'appliquant à tous ces établissements, sans avoir cependant la prétention d'être à l'abri des critiques. L'on a pu maintes fois remarquer au cours de cette étude les difficultés nombreuses qu'engendre l'examen des bilans et il est bien difficile parfois de traduire exactement la signification de telle ou telle rubrique ; mais si, comme nous le disait spirituellement un financier parisien, le bilan constitue un « commencement de preuve par écrit », ses chiffres peuvent, surtout si on les compare d'une année à l'autre, révéler des mouvements d'ensemble excessivement intéressants, qui

subsistent quelle que soit la méthode employée pour déterminer chacun des chapitres.

Il eût été plus rationnel, sans doute, de reproduire non pas les bilans annuels mais les bilans mensuels des grandes sociétés de crédit : en procédant de la sorte nous aurions évité les causes d'erreur provenant de l'augmentation ou de la diminution accidentelles d'un poste quelconque. Nous avons cependant renoncé à cette idée pour plusieurs raisons : la publication mensuelle des bilans n'a pas été aussi régulière qu'autrefois et il eût été impossible de dresser un tableau d'ensemble sans solution de continuité. Nous avons tenu compte d'autre part, dans notre récapitulation, de la Banque Nationale de Crédit dont on pourra constater les progrès considérables ; elle a pris au cours de ces quelques années un développement suffisant pour être classée parmi les très grands établissements de crédit, mais ne livre pas encore mensuellement son bilan à la publicité. Les courbes révélées par les chiffres dont nous allons faire usage sont enfin, à très peu de chose près, les mêmes que celles que nous aurions pu déterminer avec une méthode plus serrée ; et puisque nous avons pour but non de rechercher l'influence passagère d'un événement sur l'activité des grandes banques mais de dégager les lignes générales d'une période de plusieurs années, il nous suffira de nous appuyer sur ces tableaux pour donner à notre étude une base assez solide.

PRINCIPALES RUBRIQUES DES BILANS DU CRÉDIT LYONNAIS,
AUX 31 DÉCEMBRE 1915, 1916, 1917 ET 1918 (1).

	1915	1916	1917	1918
	Millions de francs.			
Espèces en caisse et dans les banques. . .	591	689	618	443
Portefeuille commercial et bons de la défense.	995	1.192	1.671	1.913
Avances sur garanties et reports	243	228	198	187
Comptes courants débiteurs	382	406	450	692
Opérations de change à terme garanties.	21	89	54	104
Portefeuille-titres	9	7	6	6
Dépôts, bons à vue et comptes courants créditeurs.	1.653	1.951	2.380	2.668
Bons à échéance.	16	25	28	28
Acceptations.	19	20	21	10
Capital et réserves.	425	425	425	425

(1) Le Crédit Lyonnais introduit pour la première fois dans son bilan, à partir de 1915, les « comptes exigibles après encaissement » dont nous ne tenons pas compte dans ce tableau.

PRINCIPALES RUBRIQUES DES BILANS DU COMPTOIR NATIONAL
D'ESCOMPTE DE PARIS, AUX 31 DÉCEMBRE 1915, 1916, 1917 ET 1918.

	1915	1916	1917	1918
	Millions de francs.			
Espèces en caisse et en banque.	289	278	360	300
Portefeuille commercial et bons de la défense (1)	636	916	1.338	1.513
Avances sur garanties et reports	153	140	155	162
Comptes courants débiteurs.	127	125	159	200
Opérations de change à terme garanties.	21	89	54	104
Portefeuille-titres et participations finan- cières (2)	15	13	10	7
Comptes de chèques, d'escompte et comptes courants créditeurs	1.035	1.298	1.845	2 005
Bons à échéance fixe.	41	32	23	18
Acceptations.	51	56	48	24
Capital et réserves.	242	242	243	244

(1) A partir de 1915, le Comptoir National d'Escompte ne fait plus suivre sa rubrique « correspondants » des « effets à l'encaissement ».

(2) Non compris les parts de fondateur C. N. (2 millions environ).

PRINCIPALES RUBRIQUES DES BILANS DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
POUR FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE
EN FRANCE, AUX 31 DÉCEMBRE 1915, 1916, 1917 ET 1918.

	1915	1916	1917	1918
	Millions de francs.			
Espèces en caisse et en banque.	120	85	290	124
Portefeuille commercial et bons de la défense.	284 ⁽¹⁾	413	796	1 200
Avances sur garanties et reports.	288	268	279	244
Comptes courants débiteurs.	522	483	562	658
Portefeuille-titres et participations finan- cières.	137	124	120	121
Comptes de chèques et comptes courants créditeurs.	742	872	1 550	1 868
Dépôts à échéance fixe.	248	242	233	233
Acceptations.	45	14	22	19
Capital (2) et réserves.	617	551 ⁽³⁾	551	551

(1) Y compris 20 millions d' « effets à l'encaissement ». A partir de 1916, la rubrique effets à l'encaissement disparaît du bilan de la Société Générale.

(2) Il existe à l'actif de chacun de ces bilans 250 millions « d'appels différés sur actions ».

(3) Cette diminution de 66 millions provient du prélèvement opéré sur la réserve ordinaire, suivant décision de l'assemblée générale ordinaire du 30 mars 1916, pour effectuer de larges amortissements. Les pertes et profits avaient subvenu à cette attribution jusqu'à concurrence de 21 millions. Le chiffre des amortissements fixé par le Conseil s'élevait à 87 millions, 7.

PRINCIPALES RUBRIQUES DES BILANS DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE
CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL, AU 31 DÉCEMBRE 1915,
1916, 1917 ET 1918.

	1915	1916	1917	1918
	Millions de francs.			
Espèces en caisse et dans les banques.	33	23	21	20
Portefeuille commercial et bons de la défense.	130	130	172	189
Avances sur garanties et reports.	46	35	35	30
Comptes courants débiteurs.	39	33	33	32
Opérations de change à terme garanties (1)	»	31	21	43
Portefeuille-titres (2).	33	35	35	39
Dépôts à vue et comptes courants crédi- teurs.	185	161	194	206
Comptes reports, à préavis et à échéance.	33	32	38	39
Acceptations.	6	4	2	2
Capital et réserves (3).	126	126	126	126

(1) Les opérations de change à terme garanties figurent pour la première fois au bilan du 31 décembre 1916.

(2) Y compris les « actions de Sociétés filiales » qui, à partir de 1918, prennent le nom d' « actions de Sociétés régionales de banque ».

(3) La rubrique « actionnaires », à l'actif, passe de 72 millions en 1915 et 1916, à 71 millions en 1917 et 70 millions en 1918.

PRINCIPALES RUBRIQUES DES BILANS DE LA BANQUE NATIONALE DE
CRÉDIT, AUX 31 DÉCEMBRE 1915, 1916, 1917 ET 1918.

	1915	1916	1917	1918
	Millions de francs.			
Espèces en caisse et dans les banques. .	42	60	98	139
Portefeuille commercial et bons de la défense.	131	210	412	524
Avances sur garanties.	44	54	71	88
Comptes courants débiteurs.	55	61	78	144
Portefeuille-titres et participations finan- cières (1).	3	3	15	16
Comptes courants et comptes de dépôts (2)	211	320	578	814
Dépôts à terme.	3	3	2	4
Débiteurs par acceptations.	28	30	23	18
Capital et réserves (3).	123	127	184	185

(1) Y compris les titres des filiales qui apparaissent à partir de 1917. Les participations financières figurent pour 1 franc dans tous les bilans de la Banque Nationale de Crédit.

(2) Nous ne tenons pas compte de la rubrique « chèques à payer ».

(3) La rubrique « actionnaires » figure aux bilans de 1915 et 1916 pour 75 millions (capital social de 100 millions), et pour 112 millions 1/2 en 1917 et 1918 (capital social de 150 millions).

RÉCAPITULATION DES PRINCIPALES RUBRIQUES DES BILANS DES CINQ
ÉTABLISSEMENTS ENVISAGÉS, AUX 31 DÉCEMBRE 1915, 1916, 1917
ET 1918 (1).

	1915				
	non com- pris la B. N. C.	y compris la B. N. C.	1916	1917	1918
	Millions de francs.				
Espèces en caisse et dans les banques	1.034	1.075	1.135	1.386	1.025
Portefeuille commercial et bons de la défense.	2.045	2.176	2.861	4.389	5.339
Avances sur garanties et reports. .	730	774	725	739	712
Comptes courants débiteurs. . . .	1.071	1.126	1.108	1.281	1.725
Opérations de change à terme garanties.	42	42	208	129	251
Portefeuille-titres et participations financières.	195	198	183	186	189
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs.	3.615	3.826	4.602	6.547	7.562
Dépôts à terme.	338	342	335	325	322
Acceptations.	121	149	124	117	73
Capital et réserves.	1.410	1.533	1.471	1.529	1.530

(1) Nous avons obtenu ce tableau en totalisant les résultats, rendus comparables dans la mesure du possible, des tableaux précédents. Pour obtenir une approximation à un demi million près nous avons dû tenir compte dans nos calculs des fractions de millions.

Ainsi que le font remarquer annuellement tous les rapports, la situation des agences des villes envahies a été comprise dans les écritures pendant cette période d'après les documents parvenus jusqu'à l'occupation par l'ennemi.

§ 1. — *Les dépôts et l'encaisse.*

Les espèces en caisse et en banques se maintinrent constamment à un niveau très élevé : elles étaient, pour le Crédit Lyonnais, la Société Générale, le Comptoir National d'Escompte et le Crédit Industriel et Commercial, de 617 millions de francs au 30 juin 1914 : elles atteignaient 1.268 millions au 31 décembre de la même année, soit plus du double, et dépassèrent ensuite presque constamment 1 milliard ; elles tombèrent le 31 décembre 1918 à 886 millions — 1.025 en y comprenant la Banque Nationale de Crédit (1).

Les dépôts à vue et les comptes courants créditeurs de la Banque Nationale de Crédit connurent une courbe ascendante très prononcée : ils s'élevèrent progressivement de 211 millions en 1915 (2), à 320 millions en 1916, 578 millions en 1917, 814 millions en 1918 ; ceux des quatre autres banques, qui entre le 30 juin et le 31 décembre 1914 s'étaient abaissés de 5.455 à 3.709 millions de francs, restèrent à peu près stationnaires jusqu'en 1916 ; ils furent au 31 décembre 1916 de 4.282 millions et ne dépassèrent le chiffre de juin 1914 qu'au 31 décembre 1917 en atteignant 5.969 millions ; ils s'élevèrent enfin au 31 décembre 1918 à 6.748 millions et s'accrurent très fortement par la suite.

(1) Il y eut dans ce chapitre des bilans des fluctuations assez sensibles provenant des prélèvements opérés par la clientèle pour souscrire aux emprunts. Ces prélèvements eurent sur les bilans de fin d'année une influence d'autant plus forte que la date d'émission des emprunts fut plus voisine du 31 décembre.

(2) Ils étaient au 31 décembre 1913 et 1914 de 139 et 128 millions de francs.

L'augmentation des dépôts fut donc, sauf pour la Banque Nationale de Crédit, proportionnellement moindre et dans tous les cas beaucoup plus lente que l'accroissement de l'encaisse. Le développement du stock monétaire aurait dû logiquement, semble-t-il, avoir sur ce chapitre des bilans une répercussion plus rapide : elle se produisit à la longue, mais avec un certain retard. Le total des dépôts, qui au cours de 1917 égalait le chiffre du 30 juin 1914, n'était incontestablement plus en rapport avec la masse des instruments d'échange mis à la disposition du public dont une part plus considérable aurait dû s'acheminer vers les caisses des grands établissements.

*
* *

Les causes de la faible augmentation des dépôts. — L'explication des phénomènes qui vinrent en somme contrarier l'une des conséquences rationnelles du gonflement de la circulation fiduciaire nous apparaît comme relativement simple. D'une part les déposants qui avaient souffert des mesures d'exception de 1914 manifestèrent envers les grandes banques de dépôts une défiance passagère; ils eurent une préférence marquée pour la thésaurisation et surtout pour la souscription directe aux bons de la défense nationale qui leur rapportèrent un intérêt rémunérateur sans immobiliser trop longtemps leurs capitaux. Ils s'adressèrent aussi plus que par le passé à la Banque de France qui, nous l'avons vu, inspira à sa clientèle une confiance d'autant plus grande qu'elle ne s'était point prévaluée du moratoire. Les grands

établissements, d'autre part, ne s'empressèrent pas de réagir contre cet état de choses : ils avaient éprouvé, après l'établissement du moratoire, certaines difficultés pour faire réescompter leur papier à la Banque de France. Désireux de pouvoir faire face à toute panique nouvelle, ils résolurent d'assurer eux-mêmes leur liquidité dans la mesure du possible ; ne voulant pas assumer une responsabilité trop forte envers leurs déposants en cas de crise, ils furent assez timides et n'attirèrent point les dépôts.

Tandis qu'en Allemagne les grandes banques élevèrent, très peu de temps après la déclaration de la guerre, jusqu'à 3 1/2 0/0 le taux des intérêts servis aux déposants et s'efforcèrent de faire affluer vers leurs caisses la majeure partie des épargnes (1), nos principales banques s'en tinrent, sur ce terrain, aux coutumes du temps de paix malgré le renchérissement du loyer de l'argent. Quelques rares maisons prirent l'habitude de mieux rémunérer leurs déposants : la Banque Nationale de Crédit notamment usa de ce procédé qui accrut considérablement ses ressources.

(1) M. Rist signale dans *Les finances de guerre de l'Allemagne*, déjà citée, que le taux d'intérêts sur les dépôts à vue passa, chez nos voisins, de 1 1/2 0/0 au 1^{er} août 1914 à 4 1/2 au 14 août pour redescendre à 3 1/2 au 2 décembre, à 3 au 31, et revenir à partir de 1915 à 2 et même à 1 1/2.

L'accroissement des dépôts et des comptes courants créditeurs fut beaucoup plus marqué en Allemagne qu'en France : de 5.058 millions de marks en 1914 pour 7 grandes banques berlinoises (Diskonto Gesellschaft, Deutsche bank, Banque de Dresde, Banque pour le Commerce et l'Industrie, Banque Nationale d'Allemagne, Banque de Commerce et d'Escompte, Banque de Crédit de l'Allemagne du Centre), ils passèrent à 6.573 millions de marks en 1915, 9.046 en 1916, 14.771 en 1917 et 19.126 en 1918. M. Rist s'étend longuement sur la politique financière et bancaire de nos ennemis qui différa assez sensiblement de la nôtre. Si les grandes banques allemandes s'efforcèrent d'attirer à elles la plupart des ressources disponibles et ne connurent point le moratorium, le Gouvernement allemand, de son côté,

§ 2. — *L'escompte.*

Le portefeuille commercial qui fut au 31 décembre 1915 pour les cinq grandes banques de 2.176 millions de francs s'éleva à 2.861 millions en 1916, 4.389 millions en 1917, 5.339 millions en 1918 ; il était au 30 juin 1914, pour le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte, la Société Générale et le Crédit Industriel et Commercial, de 3.542 millions, ne dépassa ce chiffre qu'à la fin de 1917 et atteignit 4.815 millions au 31 décembre 1918 (1).



Portée réelle des résultats observés. — Il ne faut pas se leurrer en cherchant à interpréter ce mouvement ascensionnel : l'escompte des effets de commerce ne fit en réalité que de très médiocres progrès pendant cette période. Depuis la déclaration de la guerre, la majorité des bilans eurent le tort, pour ceux qui s'intéressent à la composition des portefeuilles commerciaux, de con-

favorisa de toutes manières l'accumulation de l'épargne dans quelques grands réservoirs et trouva commode, pour ses appels au crédit, de s'adresser surtout aux banquiers, aux caisses d'épargne, aux coopératives de crédit, plutôt qu'au grand public.

Sur les autres causes de cet afflux de capitaux vers les banques allemandes — augmentation de la circulation fiduciaire, multiplication des bénéfices de guerre, restriction de certaines dépenses, vente des titres étrangers, influence du blocus qui rendit liquides des sommes que les commerçants ou industriels ne purent réemployer en achats de marchandises, etc... — l'on trouvera dans cet ouvrage d'excellents développements.

(1) Le « portefeuille d'escompte et bons du Trésor » des 7 banques allemandes citées précédemment passa de 1.701 millions de marks en 1914 à 11.127 millions en 1918. La masse considérable des dépôts a été placée pour la plus grande partie en bons du Trésor. Landsburgh a estimé qu'ils entraient pour les trois quarts dans la composition de ce portefeuille (Rist).

fondre sous la même rubrique les effets de commerce et les bons de la défense nationale. Le remploi des dépôts en papier d'Etat à court terme fut, certes, moins caractéristique chez nous qu'en Allemagne où les fonds déversés en grande quantité par la clientèle dans les banques furent transformés presque intégralement en traites ou bons du Trésor ; mais si, en France, la souscription directe par les grands établissements de crédit aux emprunts d'Etat à court terme fut moins fréquente qu'en Allemagne, si le public collabora plus étroitement à l'œuvre nationale en assurant personnellement le succès des émissions, les portefeuilles des sociétés de crédit perdirent cependant, dans une part qu'il est impossible de déterminer, leur caractère commercial.

La Banque Nationale de Crédit qui, parmi les très grandes banques, fut la seule à faire une distinction, accusait, au 31 décembre 1918, 329 millions de bons de la défense contre 195 millions d'effets de commerce. L'on ne peut tirer valablement argument de cet exemple pour établir une proportion d'ensemble ; mais il est permis d'en conclure que les grands établissements ont trouvé, dans la souscription et dans l'escompte de ces bons, un remploi commode, avantageux et facilement mobilisable de leurs fonds disponibles (1), qui remédia à la rareté des escomptes commerciaux.

La Banque de France considérait cependant comme un

(1) Certaines banques ont consenti à escompter des bons même lorsque, le délai restant à courir jusqu'à leur échéance excédant 3 mois, ils ne constituaient par conséquent pas du papier « bancable ».

symptôme d'une situation meilleure, comme un acheminement vers un régime plus normal des transactions commerciales, l'augmentation, assez lente du reste, de son portefeuille d'effets non échus ; il passait de 395 millions en décembre 1915 à 608 millions en décembre 1916, 846 millions en décembre 1917, et atteignait, au 24 décembre 1918, 1.046 millions contre 1.526 millions au 24 décembre 1913. Mais il y a lieu, ici encore, d'apporter une sérieuse atténuation aux résultats qui ressortent de ces chiffres ; les bons de la défense nationale étaient admis à l'escompte lorsqu'ils n'avaient pas plus de 3 mois à courir et, bien qu'il n'en soit pas fait mention dans les rapports, la Banque de France bloqua sous la même rubrique les bons avec les effets de commerce. La proportion des premiers par rapport au total des escomptes consentis fut évidemment très variable suivant les époques, mais se maintint généralement, si nous en croyons les indications qui nous ont été fournies, entre $\frac{1}{3}$ et $\frac{1}{4}$.

Le portefeuille des effets prorogés avait atteint, en 1914, 4.476 millions de francs et était encore de 3.478 millions au 24 décembre 1914 : il tombait le 24 décembre 1915 à 1.838 millions. Il y avait donc eu en une année et malgré le moratoire 1.640 millions de francs de remboursements opérés par les débiteurs principaux ou les cédants. La réduction fut par la suite beaucoup plus faible et il subsistait, au 24 décembre 1918, pour 1.029 millions de francs d'effets en souffrance ; la cause en fut certainement dans la durée très longue du régime

d'exception. L'on apporta sans doute au moratoire des échéances les améliorations successives que nous allons résumer brièvement, mais les pouvoirs publics firent preuve en la circonstance, et malgré les campagnes vigoureuses menées par divers groupements, d'une prudence extrême qui ne permit point à l'escompte de reprendre toute son ampleur.

*
* *

Les améliorations successives apportées au régime du moratoire des échéances. — Trois mesures intéressantes furent adoptées au cours de 1915 : ce fut d'abord le décret du 15 avril qui, remarquant les difficultés rencontrées par certains débiteurs désireux de se libérer et ignorant entre les mains de qui ils pouvaient le faire, obligea dans son article 2 le porteur à se faire connaître ; il était dit que « le porteur d'un effet de commerce prorogé à nouveau en vertu des dispositions de l'article précédent est tenu d'aviser, avant le 31 mai 1915, le débiteur qu'il est en possession du dit effet et que le paiement peut en être effectué entre ses mains. Cet avis pourra être constaté soit par le visa signé et daté du débiteur sur l'effet de commerce lors de la présentation, soit par une lettre recommandée », et il était stipulé que, faute par le porteur d'accomplir ces formalités, les intérêts de 50/0 institués à son profit par le décret du 29 août 1914 cesseraient de courir à partir du 31 mai 1915.

Le rapport qui précéda le décret du 23 décembre 1915, tout en constatant que bon nombre de Chambres de com-

merce et de groupements économiques étaient en principe favorables à la cessation des prorogations d'échéances, observa que l'activité de certaines industries, telles que les industries de luxe et d'art, du bâtiment, de l'ameublement, etc... avait été sinon suspendue du moins considérablement réduite du fait de la guerre. En tenant compte de tous les intérêts en jeu et de la solidarité entre les divers commerces ou industries, l'on conserva le régime antérieur ; mais pour faciliter la libération des débiteurs, qui sans être en état d'acquitter intégralement leur dette étaient disposés à la diminuer, l'article 3 innova en ces termes : « Dans les délais de prorogation des échéances fixés par le présent décret, le porteur ou le créancier ne pourra pas refuser un paiement partiel pourvu qu'il soit au moins du quart du principal. Toute somme ainsi payée ne pourra être inférieure à 50 francs, sauf celle qui sera afférente au dernier des termes..... ».

Enfin, comme certains débiteurs travaillant pour l'Etat ou les Etats alliés ne pouvaient arguer valablement des circonstances pour reculer trop loin le règlement de leurs dettes, un décret spécial, du 23 décembre également, fixa les dates auxquelles ces dettes deviendraient exigibles et supprima à leur égard la prorogation pure et simple. Il fut décidé dans les deux premiers articles que l'échéance des valeurs négociables échues originairement depuis le 31 juillet 1914 inclusivement et souscrites avant le 4 août 1914 par « les débiteurs qui en raison de l'état de guerre sont fournisseurs de l'Etat ou des Etats alliés ou travaillent pour le compte de ces Etats, soit à titre principal, soit

comme sous-traitants, ou les débiteurs qui fournissent aux personnes ci-dessus dénommées des matières brutes, ouvrées ou demi-ouvrées, ou qui coopèrent pour partie à la fabrication », serait prorogée de vingt mois, date pour date, à partir de leur échéance originaire(1). Il était du reste prévu certaines atténuations sur lesquelles nous n'insisterons pas (2).

Le régime d'exception s'affaiblit encore au cours des années suivantes, mais les décisions s'espacèrent ; et nous avons regretté de ne pas trouver dans les rapports qui les ont motivées des justifications aussi précises que celles qui avaient précédé le décret du 23 décembre 1915.

Le décret du 19 décembre 1916 imposa aux porteurs d'effets prorogés l'obligation de prévenir par lettre recommandée dans un délai de trois mois à partir de sa promulgation les tireurs de ces effets et provoqua un certain nombre de remboursements. Les tireurs, réglés directement par leurs débiteurs ou ayant conclu des arrangements avec eux, connurent nécessairement désormais les porteurs des effets et purent les désintéresser. Le décret du 29 décembre 1917 fit cesser la prorogation des échéances à l'égard des débiteurs ayant réalisé des bénéfices exceptionnels de guerre dans les conditions prévues par la loi du 1^{er} juillet 1916. La loi du 26 juillet 1918, modifiant la

(1) L'on trouvera les textes complets des rapports et décrets auxquels il est fait allusion dans l'*Economiste Français* des 24 avril 1915, 1 et 8 janvier 1916. Sur l'interprétation et la discussion de ces textes voir l'ouvrage de M. Wahl déjà cité.

(2) Délais supplémentaires accordés par le président du Tribunal de commerce, interdiction de dresser protêt, obligation d'obtenir du président du Tribunal de commerce une autorisation pour engager les poursuites, etc ..

loi du 5 août 1914, rendit possible « pour des motifs exceptionnels et sur autorisation spéciale, l'instance et la poursuite de l'exécution contre les citoyens mobilisés, mais résidant en vertu d'une affectation sans limitation de durée dans la zone de l'intérieur ». Le décret du 24 septembre 1918 étendit aux débiteurs non commerçants de valeurs négociables les dispositions prises par les textes antérieurs à l'égard des débiteurs et fournisseurs de l'Etat et d'Etats alliés et des débiteurs ayant réalisé des bénéfices exceptionnels de guerre.

Le décret du 29 décembre 1918 compléta enfin toutes ces mesures partielles en ne laissant subsister que pour quelques cas particuliers le moratoire : il fut décidé, pour les débiteurs qui n'avaient pas été visés par les décrets précédents, que l'échéance des valeurs négociables souscrites avant le 4 août 1914 et échues originairement depuis le 31 juillet 1914 inclusivement serait prorogée de 56 mois, date pour date, à partir du jour de leur échéance originaire (1). La Banque de France prit en conséquence ses dispositions pour présenter à partir du 31 mars 1919 les effets tirés sur les personnes non visées par les dispositions législatives précédentes, et autres que les mobilisés et les démobilisés depuis le 1^{er} octobre 1918 ne tombant pas sous le coup de la loi du 26 juillet 1918, les mobilisés renvoyés dans leurs foyers pour blessure ou maladie, les débiteurs domiciliés dans les territoires autrefois

(1) Des délais supplémentaires étaient du reste prévus. Nous renvoyons pour les détails de cette réglementation au texte du décret (*J. O.* du 30 décembre 1918).

envahis ou ayant particulièrement souffert des hostilités, pour lesquels une nouvelle prorogation de 90 jours était accordée (1).

*
* *

Les obstacles au développement de l'escompte pendant la guerre. — Ces étapes successives dénotent tout au moins le désir qu'eurent les pouvoirs publics d'assainir la situation regrettable provoquée par la législation de 1914 ; eût-il été possible d'aller plus vite et de contenter les milieux qui réclamaient à cor et à cri un retour moins lent au droit commun ? Nous l'ignorons ; mais il est certain que la durée du moratoire des échéances nuisit beaucoup à la réapparition des coutumes d'antan et entretint ce sentiment de défiance qui, pendant la guerre, plana au-dessus de la plupart des transactions commerciales. L'on préféra ne point ajouter aux créances anciennes des engagements nouveaux et l'habitude se généralisa depuis le début des hostilités d'exiger le paiement au comptant.

Le moratoire des échéances fut loin d'être cependant la cause unique de ce phénomène ; les événements économiques généraux ont agi, eux aussi, sur les modifications profondes survenues dans le mode de règlement des transactions, et les rapports aux assemblées générales s'en plaignirent assez fréquemment. L'augmentation con-

(1) La prorogation s'appliquait également aux héritiers des débiteurs mobilisés décédés après renvoi dans leurs foyers pour blessure ou maladie, aux sociétés en nom collectif dont tous les associés et aux sociétés en commandite simple dont tous les gérants étaient mobilisés ou avaient été démobilisés depuis le 1^{er} octobre 1918 et dont aucun ne tombait sous l'application de la loi du 26 juillet 1918.

sidérable de la circulation fiduciaire, l'abondance des disponibilités créées par les dépenses de l'Etat, vinrent gonfler les encaisses des industries de guerre et eurent pour effet de réduire le volume de la matière escomptable ; l'affaiblissement général de nos moyens de production rendit plus rares les demandes d'escompte ; l'Etat enfin se substitua fréquemment au commerce et ses interventions nombreuses, les facilités qu'il accorda à ceux dont le travail lui était indispensable, diminuèrent encore les besoins de crédit à court terme des industriels et des commerçants.

Le taux de l'escompte resta cependant très élevé et demeura à 5 0/0 pendant toute la guerre (1) ; d'une façon générale le taux de l'intérêt de l'argent s'accrut au cours de ces quelques années et ce ne fut point une anomalie. La pénurie des escomptes commerciaux fut largement compensée par les besoins de crédit de l'Etat qui suscitèrent tout naturellement un renchérissement du loyer des capitaux.

*
* *

L'organisation du crédit à court terme pour la petite industrie et le petit commerce. — Le tableau que nous venons de tracer de l'escompte commercial pendant la guerre n'est pas excessivement brillant ; mais il n'en faut point rendre responsable la politique suivie par les banques concentrées qui ont regretté plus d'une fois de n'être pas davantage sollicitées par les demandeurs de

(1) La Banque de France porta le 8 avril 1920 le taux de l'escompte à 6 0/0.

crédit à court terme. L'on sait combien fut grande, avant 1914, l'influence bienfaisante de la concentration bancaire en matière d'escompte. Si elle fut en partie neutralisée par la suite en raison des événements, nous restâmes cependant susceptibles comme par le passé de satisfaire dans cette branche les besoins du commerce et de l'industrie; mais ils ne se manifestèrent que rarement. Nous avons été même notablement mieux armés puisque la loi du 13 mars 1917 qui nous régit actuellement (1) organisa le crédit à court terme au petit et au moyen commerce, à la petite et à la moyenne industrie, et vint combler une lacune de notre système bancaire assez importante pour avoir depuis longtemps suscité des projets parlementaires (2).

Pour faciliter aux petits artisans et aux petits commerçants l'obtention des crédits d'escompte, le texte prévoit deux sortes d'organismes qui ont pour but de se compléter mutuellement sans être néanmoins trop étroitement liés les uns aux autres : l'on a autorisé tout d'abord la constitution entre commerçants, industriels, fabricants, artisans et sociétés commerciales, de *sociétés de caution mutuelle* ayant pour objet exclusif « l'aval et l'endos des effets de commerce et billets créés, souscrits ou endossés par leurs membres à raison de leurs opérations professionnelles ». Ces sociétés ont donc un rôle très limité et doivent se borner en somme à renforcer par la garantie de leur signature sociale la capacité de crédit de chacun

(1) La loi du 7 août 1920 l'a complétée sur certains points et en a modifié quelques détails.

(2) Voir notre première partie.

de leurs sociétaires. Le capital et le fonds de réserve sont, au surplus, nécessairement affectés à la garantie des effets avalisés ou endossés (1).

Les *banques populaires*, d'autre part, constituées par sept souscripteurs au moins parmi lesquels les sociétés de caution mutuelle ont été autorisées à figurer, sont le complément indispensable de cette organisation : il a été stipulé qu'elles pourraient recevoir des sommes en dépôt de toutes personnes et sociétés, mais il leur est interdit de consentir des escomptes ou des avances directes à d'autres qu'à des commerçants, industriels, fabricants et sociétés commerciales, pour l'exercice normal de leur industrie, de leur commerce et de leur métier (2). Le Gouvernement enfin a pu disposer de 12 millions pour être attribués sous forme d'avances sans intérêt à ces banques populaires et il a été prévu, pour les deux espèces d'institutions, des exemptions fiscales appréciables.

Tels sont les traits essentiels de cette législation (3) qui

(1) En vertu de l'article 3, « les statuts doivent exiger que le Conseil d'administration détermine, pour chaque sociétaire, le montant maximum des avals et endos qui peuvent être accordés, et limiter la durée pour laquelle ces avals et endos seront donnés. Ils réservent expressément au Conseil d'administration le pouvoir de refuser la signature qui lui est demandée, ou de ne l'accorder qu'en prenant les garanties qu'il jugerait utiles ».

(2) Suivant l'article 10, § 4 « les statuts doivent exiger que le Conseil d'administration détermine pour chaque client le montant maximum des escomptes et avances qui peuvent être consentis, et limiter la durée des avances et l'échéance des effets admis à l'escompte... »

(3) Il est à remarquer que la société de caution mutuelle n'est pas « l'antichambre obligatoire » de la banque populaire ; les effets endossés ou avalisés par la société de caution mutuelle peuvent être négociés dans toute banque et, à l'inverse, la banque populaire peut escompter des effets qui ne portent pas l'aval ou l'endos d'une société de caution mutuelle. Voir sur ces questions la brochure publiée en 1919 par les soins du ministère du Commerce et de l'Industrie et intitulée *Le crédit au petit et moyen commerce et à la petite et moyenne industrie*.

n'a pas été sensiblement modifiée depuis lors. Le décret rendu en la forme des règlements d'administration publique déterminant les conditions d'application de la loi n'a été édicté que le 31 janvier 1918. L'article 1^{er} de la convention du 26 octobre 1917, approuvée par la loi du 20 décembre 1918 portant renouvellement du privilège de la Banque de France, a étendu enfin aux sociétés de caution mutuelle le bénéfice des opérations d'escompte prévues par les statuts fondamentaux de la Banque.

Il y eut donc, même au cours de la guerre, un effort intéressant réalisé pour perfectionner l'organisation du crédit à court terme qui, dans l'ensemble, n'était cependant pas défectueuse avant 1914.

§ 3. — *Du placement en valeurs mobilières
et du rôle des banques concentrées en matière de change.*

Le rôle des grandes banques en matière de placement de titres a soulevé autrefois de très nombreuses critiques qui nous ont retenu assez longuement. Après la crise de 1914, les grands établissements de crédit n'ont pas cessé de servir d'intermédiaires entre les emprunteurs à très long terme et les prêteurs, mais il est peu de compartiments de leur activité qui aient subi autant que celui-ci l'impression des événements.

L'épargne, qui avait autrefois tendance à s'expatrier un peu trop facilement, demeura à l'intérieur du pays et il lui fut aisé, en raison des besoins considérables de crédit de l'Etat, de trouver des emplois fructueux. La plus

grande part de la puissance de placement des banques concentrées convergea naturellement vers les émissions des emprunts nationaux, et l'on ne saurait trop louer les sociétés de crédit d'avoir largement contribué à leur succès. Tous les auteurs sont d'accord sur ce point ; les efforts des grandes banques leur ont rallié bien des sympathies, et la plupart des critiques acerbes qu'on leur adressait jadis ont disparu. Elles se sont, en cette occasion, adaptées parfaitement aux circonstances et elles ont eu la prétention assez justifiée, croyons-nous, d'avoir bien mérité de la Patrie.



De l'intervention de l'Etat dans le mouvement des capitaux. — L'Etat, du reste, ne se désintéressa pas de l'orientation de nos épargnes ; devenu sinon l'unique emprunteur du moins le plus considérable, il ne se contenta point de faire appel à la bonne volonté du public ou des intermédiaires : il voulut diriger lui-même le mouvement de nos capitaux. En instituant un régime qui tendit à canaliser nos ressources vers un réservoir unique et à filtrer nos disponibilités de change, il accentua encore le revirement qui se produisit par rapport à nos habitudes d'avant-guerre. Il eut pour objectifs principaux, en adoptant les mesures que nous allons rappeler brièvement, de réserver pour lui-même en tout premier lieu, pour les industries de la défense nationale ensuite, tous les fonds disponibles qu'il s'efforça de ne point laisser échapper, et de protéger nos changes sur l'étranger.

La loi du 31 mai 1916 (1), promulguée le 1^{er} juin, interdit jusqu'à une date à fixer par décret en Conseil des ministres après la cessation des hostilités « l'émission, l'exposition, la mise en vente, l'introduction sur le marché en France de titres de rente, emprunts et autres effets publics des Gouvernements étrangers, d'obligations ou de titres de quelque nature qu'ils soient, de villes, corporations ou sociétés françaises ou étrangères ». Il pouvait être néanmoins dérogé à cette disposition par arrêté du ministre des Finances, et l'on constatera en consultant la statistique des émissions effectuées pendant la guerre que l'autorisation gouvernementale fut accordée sans peine aux industries françaises qui purent justifier d'un intérêt évident (2).

Aucune loi, jusqu'en 1918, ne réglementa l'exportation des capitaux hors de notre territoire (3). Des circulaires du ministère du Blocus en 1916 et du ministère des Finances en 1917 avaient cependant signalé aux banquiers combien les exportations de capitaux « ne répondant pas à un besoin commercial et de défense nationale » étaient préjudiciables à l'intérêt public. Les banques françaises se conformèrent parfaitement, dans l'ensemble, à la consigne gouvernementale et l'exposé des motifs de la loi

(1) Sur l'interprétation de cette loi, voir l'ouvrage déjà cité de M. Wahl, tome III.

(2) Voir dans ce sens l'ouvrage déjà cité de M. E. Vidal.

(3) Le décret du 3 juillet 1915 prohiba simplement « la sortie ainsi que la réexportation sous un régime douanier quelconque, de l'or brut en masses, lingots, barres, poudres, objets détruits, ainsi que des monnaies d'or ». Cette disposition ne s'appliqua pas aux exportations de la Banque de France. Un décret du 18 novembre 1915 prit pour l'argent une mesure analogue.

du 3 avril 1918 en le constatant rendit hommage au « concours patriotique des banquiers français » (1). Mais il ne s'agissait que de conseils donnés à des professionnels ne comportant aucune sanction, et le commerce du change n'était pas exercé uniquement par des maisons françaises. La loi du 1^{er} août 1917 obligea quiconque faisant « profession ou commerce de recueillir, acheter ou vendre, négocier, escompter, encaisser ou payer des monnaies ou devises étrangères » à tenir un répertoire « visé et paraphé par le président ou l'un des juges du Tribunal de commerce » et à y inscrire les éléments essentiels de chaque opération cambiste.

Il n'y avait point un exode bien important de capitaux lorsqu'intervint la loi du 3 avril 1918, promulguée le 4 avril ; ce texte ne fit en somme que consacrer une interdiction existant en fait. L'on voulut surtout lutter plus efficacement contre la dépréciation de notre franc en réduisant au minimum les « fuites » par des moyens de contrôle et des sanctions.

Il fut interdit, sauf autorisation écrite du ministre des Finances et sous réserve de quelques dérogations énumérées par l'article 4, de constituer hors de France, par un moyen quelconque de crédit ou de change, un avoir en titres ou en fonds pour dépôt ou placement, d'y souscrire à une émission, de consentir un prêt à une personne résidant à l'étranger, de procéder hors de France à tout achat de titres, biens ou produits impliquant un transfert

(1) Il est à remarquer un changement notable survenu dans le langage parlementaire à l'égard des grandes sociétés de crédit depuis la guerre.

quelconque de fonds ou de titres hors du territoire national. L'on ne put, sous la même réserve, expédier à l'étranger en vue de leur réalisation des titres à moins que leur contre-valeur ne fût l'objet d'une remise en francs, ou redonnât lieu à un crédit en monnaie étrangère ne constituant ni dépôt ni placement. Aucun achat de devises ou monnaies étrangères, aucun envoi de monnaies françaises, valeurs ou titres, et d'une façon générale aucune mise à la disposition d'une personne résidant hors de France de francs par un procédé quelconque, ne furent possibles, pour une opération d'un montant supérieur à 1.000 francs, sans l'intermédiaire d'une personne astreinte à la tenue du répertoire prévu par la loi du 1^{er} août 1917 et qui dut exiger de sa clientèle les autorisations nécessaires ou les déclarations écrites mentionnant l'objet des envois. Il fut encore stipulé que les agents désignés par le ministère des Finances pourraient à tout instant se faire communiquer ces pièces justificatives.

Comme corollaire de cette interdiction d'exporter les capitaux, l'on établit une seconde barrière : l'importation en France de tous titres et valeurs « représentant une part de propriété ou une créance » fut prohibée, et furent exceptées simplement quelques catégories de titres énumérés par l'article 7. L'on édicta enfin des sanctions en cas d'infractions à la loi, et l'on décida que ce texte resterait en vigueur jusqu'à l'expiration d'un délai de trois mois à compter de la promulgation du décret qui fixerait la date de la cessation des hostilités.

Cette loi compliquée, tracassière, n'a peut-être pas donné tous les résultats que l'on escomptait et la Commission des changes a vivement insisté à plusieurs reprises pour que sa prorogation fût liée à un renforcement des moyens de contrôle et des sanctions, et pour que l'on fit disparaître les lacunes que révéla son application (1). Elle rendit néanmoins et surtout à l'origine des services appréciables et eut, sur l'emploi de notre épargne au mieux des intérêts de la nation, une influence certaine.

Une autre mesure enfin à rapprocher de celles que nous venons d'analyser tendit à libérer une partie de nos fonds immobilisés dans des placements en valeurs neutres et nord américaines. Dès le mois de mai 1916, un arrêté du ministre des Finances invita les possesseurs de ces titres à s'en dessaisir provisoirement au profit de l'Etat afin de lui fournir des instruments de change supplémentaires. Le mécanisme pratique de ces prêts fut le suivant : les détenteurs de ces valeurs, énumérées limitativement au *Journal Officiel* et obligatoirement au porteur, désireux de les mettre à la disposition de l'Etat, les livrèrent par l'intermédiaire de la Banque de France, des agents du Trésor et des principales banques, contre reçu négociable en bourse. Les prêts furent consentis pour une période d'un an, renouvelable jusqu'à expiration de la troisième année. Il fut spécifié que, dans le cas où le Trésor jugerait utile d'acquérir définitivement les

(1) La loi du 3 avril 1918 a été prorogée jusqu'au 31 décembre 1920 par l'article 16 de la loi de finances du 29 décembre 1919. Elle est encore en vigueur actuellement, après avoir été prorogée à nouveau à plusieurs reprises différentes. Voir plus loin.

titres pour les vendre à son profit au dehors, il en paierait le montant aux prêteurs « au prix indiqué en regard de chaque valeur sur une liste publiée au *Journal Officiel* » ou bien, au gré des porteurs, « au cours le plus élevé du trimestre précédant l'annonce du rachat ». Jusqu'à ce rachat ou jusqu'à la restitution des titres, le service normal des coupons devait être effectué par les intermédiaires avec bonification de 25 0/0 du revenu brut annuel, payable avec le premier coupon échéant après le prêt ou après son renouvellement.

Une publicité importante appela l'attention sur cette combinaison assez ingénieuse, et en quelques mois plus d'un milliard et demi de change fut procuré de la sorte au ministre des Finances. Les circonstances l'obligèrent par la suite à acheter tous les titres qui lui avaient été confiés ; l'opération de prêt se transforma donc finalement en une vente à terme incertain à la seule volonté du Trésor, et elle cessa bientôt d'intéresser les capitalistes qui trouvèrent plus avantageux, lorsqu'ils en eurent besoin, de négocier directement leurs titres sur le marché.

Il est impossible de savoir d'une façon précise ce que devint pendant la guerre notre portefeuille étranger dont la valeur était, nous l'avons vu, considérable. Parmi nos titres étrangers beaucoup, tels que les fonds russes, serbes, roumains, portugais, italiens, ottomans, bulgares, autrichiens, mexicains, etc..., ne purent à raison des circonstances nous être d'aucun secours pendant les hostilités. Mais une masse importante, évaluée à une quinzaine de milliards au moins, se composait de valeurs espagnoles,

nord-américaines, britanniques, etc..., qui constituaient pour nous de la monnaie internationale au premier chef. Il s'en vendit des quantités appréciables à l'étranger, et leur cession nous procura des remises en monnaies des pays où nous avions des paiements à effectuer. Aucune statistique ne permet malheureusement d'en déterminer même approximativement le total. D'après les renseignements fournis par le Gouvernement espagnol sur le rachat de sa rente extérieure et par l'« United Steel Corporation » sur la répartition de ses actions par pays, nous savons simplement que ces ventes furent plus importantes que les prêts consentis au ministère des Finances en réponse à son appel.

En conseillant à leur clientèle d'apporter au Trésor certains de leurs titres étrangers, en encourageant la négociation en bourse des valeurs des pays dont la monnaie faisait prime vis-à-vis du franc, les banques concentrées ont secondé la politique cambiste du Gouvernement; et, puisque cette politique eut pour résultat de débloquer des capitaux immobilisés, elles ont par cela même aidé puissamment à augmenter les disponibilités susceptibles d'être employées désormais en valeurs françaises (1).

*
* *

(1) Les grandes banques ont collaboré sous une autre forme aux mesures destinées à la stabilisation du change : nous avons vu que, pour le règlement de ses énormes dépenses à l'étranger, le Trésor avait obtenu des Gouvernements alliés et neutres des ouvertures de crédit remboursables à plus ou moins longue échéance. Dans la plupart des cas, ces ouvertures de crédit furent consenties directement de Trésorerie à Trésorerie, ou par l'intermédiaire de la Banque d'émission des pays étrangers et de la Banque France. Elles prirent parfois cependant un aspect différent : les fonds étrangers furent mis à la disposition d'un consortium de banques françaises par l'intermédiaire d'un consortium étranger ; le consortium français tira des

Les émissions et introductions pendant la guerre et le rôle des grands établissements de crédit en matière de placement en valeurs mobilières. — Toute cette législation de guerre, qui ne fut pas sans imperfection, eut pour effet de bouleverser complètement les mouvements des capitaux que nous avons suivis avant 1914 et de modifier profondément l'orientation de l'activité des grands établissements de crédit quant au placement des valeurs mobilières. Et l'on ne doit pas s'étonner, dès lors, des tendances tout à fait nouvelles révélées par nos statistiques des émissions et introductions sur les marchés français pendant la guerre, et combien différentes de celles que nous connaîmes autrefois.

Un triple phénomène se dégage nettement du tableau ci-après :

1. — L'on ne peut manquer d'être frappé en tout premier lieu par l'importance considérable prise par les émissions d'emprunts d'Etat. Pour ne parler que des emprunts consolidés, l'Etat fit à quatre reprises successives pendant la guerre appel au public ; il fut émis tour à tour (1) :

traites sur le consortium étranger qui les escompta à la Banque d'émission. Le consortium français fut responsable du remboursement des fonds à l'échéance, mais le Trésor français s'engagea à lui remettre à ce moment la contre-valeur en monnaie étrangère. De telles opérations ont eu lieu une fois avec les Etats-Unis, puis avec l'Espagne, la Suisse et les Pays Scandinaves. Elles figurent dans les bilans des banques sous la rubrique *opérations de change à terme garanties* qui existe tout à la fois au passif et à l'actif. En l'occurrence, les banques ont surtout donné l'appui moral de leur prestige, en servant pour ainsi dire d'agent spécial du Trésor, sans courir de risque et sans espérer de bénéfice.

Nous ne nous étendrons pas davantage sur le rôle des grandes banques en matière de change pendant la guerre, qui fut en somme très limité puisque les principales mesures furent prises, nous le répétons, directement par le Gouvernement avec le concours de la Banque de France.

(1) Renseignements puisés notamment dans les communications faites à la presse par le ministre des Finances, et dans les textes législatifs.

ÉMISSIONS ET INTRODUCTIONS

SUR LES MARCHÉS FRANÇAIS PENDANT LA GUERRE (1)

	VALEURS FRANÇAISES	VALEURS ÉTRANGÈRES	TOTAL
1915		(En francs)	
Fonds d'Etats, de départements et de villes. .	15 204.960.000	»	15.204.960.000
Obligations diverses. . .	329.195.000	»	329.195.000
Actions de capital et d'apport.	36.489.000	2.660.000	39.149.000
TOTAUX. . .	15 570.644.000	2 660.000	15.573.304.000
1916			
Fonds d'Etats, de départements et de villes. .	11.513.978.000	»	11.513.978.000
Obligations diverses. .	413.811.000	8.571.000	422.382.000
Actions de capital et d'apport.	145.266.900	99.392.222	244.659.122
TOTAUX. . .	12.073.055.900	107.963.222	12.181.019.122
1917			
Fonds d'Etats, de départements et de villes. .	15.435.096.000	»	15.435.096.000
Obligations diverses. . .	1.587.311.000	»	1.587.311.000
Actions de capital et d'apport.	475.662.200	151.845.650	627.507.850
TOTAUX. . .	17.498.069.200	151.845.650	17.649.914.850
1918			
Fonds d'Etats, de départements et de villes. .	30.690.456.000	»	30.690.456.000
Obligations diverses. . .	1.127.070.000	»	1.127.070.000
Actions de capital et d'apport.	629.304.500	72.250.000	701.554.500
TOTAUX. . .	32.446.830.500	72.250.000	32.519.080.500

(1) *Economiste Européen* du 17 septembre 1920. L'auteur de l'article, M. R. Mulette, insiste sur les facteurs d'imprécision dont il importe de tenir compte (obligations offertes au public à un prix inférieur au taux nominal, actions pour lesquelles il n'a pas toujours été possible de faire état de la prime à l'émission, etc...). Ces chiffres sont nécessairement approximatifs.

Il n'est pas parlé dans ce tableau des bons et obligations de la défense nationale dont la valeur des titres en circulation atteignait 2.847 millions le 25 janvier 1915, 8.533 millions le 31 octobre 1915, 15.074 millions le 20 septembre 1916, 20.211 millions le 15 août 1917 et 30 milliards environ en octobre 1918. Le placement moyen annuel aurait été approximativement de 7 milliards en 1915 et 1916, 6 milliards en 1917 et 8 milliards 1/2 en 1918.

a) Un emprunt 5 0/0 voté le 16 novembre 1915, émis à 88 francs pour 5 francs de rente, produisant un intérêt de 5,68 0/0 ; le capital nominal des rentes souscrites atteignit 15.205 millions de francs, le produit effectif 13.308 millions ; il fut versé dans les caisses du Trésor 6.285 millions de numéraire et 2.244 millions de bons de la défense nationale.

b) Un emprunt 5 0/0 voté le 15 septembre 1916, émis à 87 fr. 50 pour 5 francs de rente, produisant un intérêt de 5,71 0/0 ; le capital nominal des rentes souscrites atteignit 11.514 millions de francs, le produit effectif 10.082 millions ; il fut versé dans les caisses du Trésor 5.425 millions de numéraire et 3.693 millions de bons de la défense nationale.

c) Un emprunt 4 0/0 voté le 26 octobre 1917, émis à 68 fr. 60 pour 4 francs de rente, produisant un intérêt de 5,83 0/0 ; le capital nominal des rentes souscrites atteignit 14.803 millions de francs, le produit effectif 10.171 millions (1) ; il fut versé dans les caisses du Trésor 5.134 millions de numéraire et 4.585 millions de bons de la défense nationale.

d) Un emprunt 4 0/0 voté le 19 septembre 1918, émis à 70 fr. 80 pour 4 francs de rente, produisant un intérêt de 5,65 0/0. Malgré ce taux d'intérêt légèrement inférieur à celui des trois emprunts précédents, notre victoire assura à l' « emprunt de libération » un succès inespéré : le capital nominal des rentes souscrites atteignit 30.690 mil-

(1) Il y eut réduction légère des souscriptions supérieures à 500 francs, le Gouvernement n'ayant demandé au public que 10 milliards effectifs.

lions de francs, le produit effectif 21.744 millions ; il fut versé dans les caisses du Trésor 7.099 millions de numéraire et 12.953 millions de bons de la défense nationale.

Voici maintenant, déterminée d'après les chiffres mentionnés dans les rapports aux assemblées générales, la part prise par chacune des cinq grandes banques dans ces souscriptions :

VALEUR NOMINALE DES RENTES
SOUSCRITES DANS LES CINQ GRANDES BANQUES (1)

	Premier emprunt	Deuxième emprunt	Troisième emprunt	Quatrième emprunt
Millions de francs.				
Crédit Lyonnais	1.655	1.319	1.547	3.364
Comptoir National d'Escompte	725	720	830	2.000
Société Générale	880	820 ⁽¹⁾	1.030	2.500
Crédit Industriel et Commercial	334	200	302	900
Banque Nationale de Crédit	144	202	271	800
TOTAUX	3.738	3.261	3.980	9.564
Produit nominal des emprunts	15.205	11.514	14.803	30.690
Pourcentage	24,6%	28,3%	26,9%	31,2%

(1) Les souscriptions reçues à la Banque de France s'élevèrent à 2.950 millions pour le premier emprunt, 3.890 pour le deuxième, 5.000 pour le troisième, 12.000 pour le quatrième (*Economiste Européen* du 6 décembre 1918).

(2) Chiffre emprunté à l'*Economiste Européen*.

Les cinq grandes banques envisagées ont donc reçu à leurs guichets, en capital nominal, plus du quart des souscriptions globales ; nous n'avons parlé que des emprunts consolidés, mais l'on sait qu'elles favorisèrent également et sur une vaste échelle la diffusion des bons et obligations de la défense nationale (1).

(1) L'on trouvera dans quelques-uns des rapports des grandes sociétés de crédit le montant des bons et obligations de la défense nationale placés annuellement par leur intermédiaire.

Si l'on considère le total annuel de ces émissions, il est hors de doute que le public absorba au cours de la guerre un nombre formidable de valeurs mobilières. Il fut répandu à travers la France (1) plus de 72 milliards de francs de titres de rente entre 1915 et 1918 qui, nous l'avons indiqué, procurèrent effectivement plus de 50 milliards au Trésor. N'y eut-il point là un fait quelque peu déconcertant puisque, avant 1914, l'on évaluait à 3 ou 4 milliards au maximum notre puissance annuelle d'épargne ? Nous ne le pensons pas ; l'épargne, dans le sens où nous employons ce terme, peut se définir comme le capital nouveau acquis par un individu ou une nation dans un laps de temps déterminé (2). Tous ces nouveaux titres mis en portefeuille par le public constituèrent pour la plupart sans aucun doute des épargnes individuelles, des accroissements de capitaux (3) ; mais ils

(1) Nous ignorons la part des valeurs françaises qui furent souscrites par les étrangers au cours de la guerre, mais elle fut incontestablement très faible. L'on ne peut plus faire état, dans tous les cas, des proportions établies autrefois par M. Neymarck et que nous avons utilisées dans la première partie de cet ouvrage.

(2) « Il convient d'observer, remarque M. Perreau dans son *Cours d'économie politique*, que dans la langue des affaires le mot épargne est un peu détourné de sa signification économique et sert à désigner moins le fait de mettre en réserve une richesse en vue de la production que cette richesse elle-même envisagée comme objet de placement. C'est en ce sens que l'on parlera du développement de l'épargne nationale. »

(3) M. Rist a, pour l'Allemagne et dans son dernier ouvrage que nous avons déjà cité, recherché à quelles sources avaient été puisées les sommes gigantesques dont on eut besoin au cours de la guerre. Suivant lui, « l'épargne normale de guerre, constamment reformée chez les particuliers et constamment aspirée à nouveau par l'Etat » a été constituée tout d'abord par les revenus du temps de paix accrus par suite des restrictions de dépenses, de la réduction du commerce extérieur et de la réalisation des titres étrangers, mais diminués par la disparition de certains d'entre eux. Mais il y eut en outre grossissement anormal des ressources privées provoqué par l'inflation monétaire et la multiplication des bénéfices de guerre, et l'Etat fit continuellement refluer à lui au fur et à mesure de leur forma-

eurent pour contre-partie au point de vue national une dette considérable et la fortune publique de la France s'en trouva diminuée.

Le développement des titres de rente pendant la guerre n'impliqua donc pas augmentation de richesses au point de vue national ; la somme des fortunes individuelles a pu s'accroître sans doute, mais le nombre et la valeur intrinsèque de toutes les richesses de la nation, sans tenir compte de leur étiquette monétaire, n'ont certes point progressé.

2. — Les émissions et introductions des titres étrangers furent absolument minimales. En 1913, le montant des valeurs étrangères émises sur nos marchés atteignait 2.758 millions de francs contre 2.170 millions pour les valeurs françaises, soit 55,9 0/0 du total. En 1914, les chiffres avaient été de 2.244 millions pour les valeurs étrangères et de 2.810 millions pour les valeurs françaises, et le pourcentage s'établit pour les premières à 44,3. A partir de 1915, le placement des fonds des Etats étrangers et des villes étrangères disparut complètement, et les rares émissions et introductions d'obligations ou d'actions étrangères représentèrent 0,013 0/0 du total en 1915, 0,87 0/0 en 1916, 0,85 0/0 en 1917, 0,22 0/0 en 1918 ; il serait difficile de trouver une illustration plus caractéristique de cette évolution dont on connaît les causes.

tion les épargnes du pays. « Cette circulation nouvelle créée par l'Etat, devenu à la fois grand acheteur de denrées et bénéficiaire à peu près exclusif de l'épargne nationale, ajoute l'auteur, a permis à l'Allemagne, comme du reste à la France et à l'Angleterre, de maintenir le revenu national et par suite l'épargne annuelle à un niveau qui a surpris tout le monde. »

3. — Abstraction faite des emprunts d'Etat, les émissions d'obligations diverses et d'actions de capital et d'apport françaises furent respectivement de 366 millions de francs en 1915, 559 millions en 1916, 2.063 millions en 1917, 1.756 millions en 1918. Elles dépassèrent en 1917 les émissions antérieures à 1913 des titres de même espèce, et l'on en peut conclure qu'il y eut de la part de certaines industries nationales des demandes de capitaux à long terme qui, malgré les besoins de l'Etat, ne furent pas repoussées. « Il y aurait une belle page à écrire sur le développement de l'industrie », déclarait le rapport du Crédit Lyonnais de 1918 qui notait avec satisfaction l'augmentation de ses opérations de placement de titres ; « son initiative, son énergie, sa décision lui font le plus grand honneur. Dès le lendemain de la victoire de la Marne, elle commença son appel aux capitaux en vue d'accomplir la tâche si importante qu'elle remplit dans la guerre... Votre Société a prêté son concours actif à l'émission d'un grand nombre de ces titres ».

Nous ne croyons pas, pour notre part, que l'on puisse faire le moindre grief aux banques concentrées d'avoir usé pendant la guerre de leur puissance de placement et de l'avoir développée ; sans doute les adversaires des sociétés de crédit feront-ils observer que le revirement survenu dans la politique bancaire d'avant-guerre ne fut point le fait de ces entreprises et s'expliqua principalement par les perturbations apportées dans le milieu économique d'autrefois. Mais alors pourquoi avoir négligé systématiquement, dans certaines discussions du

temps de paix, l'influence sur l'activité des grandes banques des phénomènes économiques généraux et des événements politiques dont à chaque instant nous découvrons la trace au cours de cette étude ?

§ 4. — *Du crédit aux affaires.*

Nous avons précisé plus haut ce que nous entendons par cette expression : crédit destiné d'une part à faciliter aux entreprises l'achat des matières premières, le renouvellement et l'extension de l'outillage etc..., à leur procurer en somme les fonds nécessaires à leur marche, ayant pour objectif d'autre part de favoriser les transactions du commerce extérieur (1). D'une façon générale, les banques de dépôts n'affectionnaient guère ces opérations avant 1914 sans néanmoins les repousser de prime abord, et l'on citait parmi les lacunes de notre armature bancaire les difficultés éprouvées par les industriels ou les commerçants pour obtenir des ouvertures de crédit d'une certaine durée.

Il est difficile de déterminer d'une façon précise ce qu'il est advenu du crédit aux affaires pendant la guerre ; les bilans ne fournissent sur ce point aucun renseignement bien caractéristique. Les comptes courants débi-

(1) Nous avons observé précédemment le caractère assez vague de l'expression « crédit aux affaires », et nous avons signalé que dans certains cas il n'existait pas de fossé véritable au point de vue technique entre le crédit à court terme et les avances à moyen terme maquillées en avances de faible durée et renouvelables ; nous décrirons au surplus, dans les pages qui suivent, certaines interventions bancaires en matière de commerce à l'importation qui n'entraînèrent pas toujours avances à proprement parler.

teurs ont sensiblement augmenté de 1915 à 1918 : ils passèrent pour les cinq grandes banques de 1.126 à 1.725 millions entre les deux dates. Ils étaient pour le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte, la Société Générale, le Crédit Industriel et Commercial, de 1.581 millions en 1918 contre 1.631 millions au 30 juin 1914, en très légère diminution par conséquent sur la période d'avant-guerre. Les avances sur garanties et les reports tombèrent pour les cinq grandes banques de 774 millions en 1915 à 712 millions en 1918 ; ces avances étaient, non compris la Banque Nationale de Crédit, de 624 millions en 1918 contre 1.081 millions au 30 juin 1914.

Mais l'on doit tenir compte de l'élasticité de ces rubriques qui, nous l'avons vu, sont essentiellement imprécises ; nous avons personnellement relevé certaines avances incorporées aux bilans parmi les comptes courants débiteurs et qui auraient pu figurer sans contre sens parmi les avances garanties. Les comptes courants débiteurs, d'autre part, ne constituent pas nécessairement du crédit aux affaires et il ne faut point oublier que le chapitre « avances sur garanties » comprend le plus souvent tout à la fois des avances sur titres, des reports et des avances sur marchandises ; or, si les reports furent, en raison de la fermeture du marché à terme et de la liquidation de 1915, en diminution notable — ils tombèrent pour le Comptoir National d'Escompte de 20 millions en 1915 à 10 millions en 1918, pour la Société Générale de 31 à 16 millions entre ces deux dates —, si,

en raison de l'instabilité du marché, du danger de ne pouvoir facilement réaliser les valeurs données en nantissement, les avances sur titres furent en général difficilement accordées, il semble au contraire que les opérations sur marchandises se soient singulièrement développées. Nous ne pouvons donc, en ces matières, que donner notre impression personnelle, que nous nous sommes efforcé de vérifier par le recoupement des témoignages que diverses personnalités financières ont bien voulu nous fournir.

*
* *
*

Le crédit aux affaires métropolitaines. — L'usage du crédit à très long terme sous forme d'émission d'obligations fut assez fréquent pour les industries qui eurent besoin de capitaux ; mais cela n'aurait point suffi. Il put être utile, dans certains cas, de retarder une émission de titres en raison de la situation du marché ou parce que l'Etat faisait lui-même un appel au crédit, de recourir provisoirement au crédit à court terme et d'attendre une époque plus favorable pour consolider l'avance consentie. Les industries de guerre furent également bien aises parfois d'emprunter pour une durée relativement longue — un an et souvent davantage — et l'on doit reconnaître que certains établissements, faisant preuve dans la circonstance de conceptions hardies dont ils n'eurent point à se plaindre, n'hésitèrent pas à accorder ces crédits et à faciliter de toutes manières la tâche de ces industries.

La Banque Nationale de Crédit, en tout premier lieu, le Crédit Commercial aussi et bien d'autres banques

secondaires ont donné très nettement l'impulsion. Ces établissements ont singulièrement développé le crédit personnel, le « crédit d'impression », comme on l'a parfois appelé, et se sont plus d'une fois contentés de la seule garantie morale constituée par la solidité et l'honorabilité des emprunteurs; en suivant des directives plus larges que celles auxquelles nous faisons allusion dans notre première partie, ils ont en réalité misé sur la victoire, et ne se sont point trompés.

Il semble du reste que les autres établissements, même ceux dont la prudence était autrefois légendaire; aient évolué quelque peu, eux aussi, dans le même sens et se soient dans une certaine mesure adaptés aux circonstances. Il est difficile, sans doute, de donner des précisions sur ce point puisque l'on ne peut tirer aucun enseignement des bilans ni des rapports aux assemblées générales: mais, soit qu'elles n'eussent pas voulu remployer en bons de la défense une part trop forte de leurs ressources et se cantonner dans le rôle d'intermédiaire entre les déposants et l'Etat, soit qu'elles eussent été désireuses de conserver le bénéfice des émissions que l'on prit l'habitude de confier à la banque qui avait au préalable consenti une avance, les grandes sociétés de crédit usèrent plus que par le passé des crédits d'impression; et l'on nous a signalé l'existence au cours de la guerre de plusieurs consortiums entre grandes banques de dépôts qui eurent pour but de mettre en commun quelques avances importantes à échéance plus ou moins lointaine.

Si l'on songe enfin aux progrès réalisés par certaines

banques secondaires, au concours très effectif qu'elles ont donné pendant ces quelques années aux industries locales et auquel M. Germain Martin a fait allusion (1), nous croyons pouvoir conclure que d'une façon générale le crédit aux affaires métropolitaines durant la guerre a été consenti plus libéralement qu'autrefois, et nous avons été heureux pour notre part d'enregistrer ici encore une amélioration des habitudes bancaires.

*
* *

Le crédit au commerce extérieur. — Malgré les efforts méritoires de la Banque de France qui, dans sa circulaire du 24 novembre 1914, donnait à ses directeurs de succursales et de bureaux l'autorisation de « continuer à accepter à l'encaissement et même à l'escompte, sous réserve des garanties offertes, les effets sur l'Angleterre, la Hollande, la Suisse, le Danemark, la Suède, la Norvège, l'Italie, l'Espagne, le Portugal, le Canada et les Etats-Unis », le crédit à l'exportation paraît avoir subi une éclipse presque totale (2). Il ne faut pas s'en étonner si l'on songe aux perturbations survenues dans notre commerce extérieur ; et puisqu'à l'intérieur du pays l'on traitait au comptant la majorité des transactions, il était assez logique de faire peu de crédit aux acheteurs étrangers.

Le développement considérable de nos importations

(1) Germain Martin, *Les problèmes du crédit en France*, déjà cité.

(2) Dans ce sens, voir Landry, *Notre Commerce d'exportation avant, pendant et après la guerre*, déjà cité.

suscita par contre des interventions bancaires intéressantes, et plus d'une fois les rapports des grandes sociétés de crédit ont signalé aux actionnaires l'activité des agences situées dans les villes maritimes. Pour ne parler que des cotons et des cafés (1), les besoins considérables de la défense nationale, la suppression des relations avec les grands ports caféiers de Hambourg et de Trieste, la disparition du marché d'Anvers, avaient donné au port du Havre une grande impulsion : du 1^{er} août 1914 au 28 février 1915, sur une importation totale de 312.500 balles de coton, la succursale du Havre de la Banque Nationale de Crédit avait accepté des tirages d'Amérique sur ses caisses pour un capital correspondant à 94.000 balles et il lui était annoncé des tirages pour environ 15.000 balles ; elle avait, en outre, traité des opérations sur 350.000 sacs de café et elle avait ouvert au 28 février des crédits se référant à un total d'environ 215.000 sacs. Le volume de ces quelques affaires correspondait à un capital de 55 millions de francs, non compris les crédits accordés individuellement ou en collaboration avec certains confrères sur les blés, le riz, le sucre, les cuirs, les cacaos, etc..., qui représentaient une somme appréciable.

Ce n'est évidemment qu'un exemple ; mais l'on peut affirmer, semble-t-il, que les opérations sur marchandises ont pris pendant la guerre une grande extension et ont constitué l'une des formes caractéristiques du crédit à

(1) Nous devons à l'obligeance de l'un des directeurs de la Banque Nationale de Crédit d'avoir pu consulter le rapport faisant mention des quelques chiffres qui vont suivre et dont il fut l'auteur.

court terme (1). Le commerce d'importation, qui jadis usait de préférence des « crédits d'acceptation », en vint du reste à recourir à des procédés peu en usage dans notre pays avant 1914 (2).

En monnayant leur crédit dans les formes anciennes, en acceptant des tirages jusqu'à concurrence d'un certain montant et en prenant par cette simple signature l'engagement de payer à la place du débiteur à une échéance déterminée, les banques prêtaient autrefois leur concours au commerce extérieur, mais le plus souvent sans entrer grandement dans les détails des opérations effectuées entre vendeurs et acheteurs. Elles n'avait point à connaître, dans la majorité des cas, des droits et des obligations des parties contractantes et restaient en dehors des transactions commerciales proprement dites. Au cours de la guerre, les vendeurs étrangers n'eurent pas toujours une confiance illimitée dans la solvabilité de nos importateurs ; ils prirent l'habitude, dès lors, d'exiger comme condition essentielle des contrats non seulement l'engagement de la part de l'acheteur de régler sans délai ou

(1) Les avances à 90 jours consenties dans les formes anciennes, par exemple sous forme d'escompte de warrants, paraissent avoir été rares en raison notamment de l'écoulement très facile des marchandises, qui ne furent parfois entreposées que dans un but spéculatif ; l'on usa surtout des opérations dont il est parlé plus loin et qui, lorsque la couverture n'était pas exigée avant le paiement, entraînaient avances sur marchandises. Ces avances furent, en général, d'assez faible durée.

(2) Le Crédit Lyonnais fait allusion dans son rapport de 1918 à ces modifications des pratiques bancaires, mais sans donner aucun détail ; ce phénomène fut l'une des causes de la chute des acceptations dans les bilans. Elles tombèrent pour les 5 grandes banques de 121 millions de francs en 1915 à 73 millions en 1918. Elles étaient autrefois beaucoup plus importantes — 447 millions au 30 juin 1914 non compris la Banque Nationale de Crédit — mais nous avons vu que toutes ces acceptations ne se rapportaient pas nécessairement à des opérations du commerce extérieur.

dans un délai très court, mais encore l'ouverture pour chaque opération traitée, dans une banque notoirement connue, d'un crédit qui le plus souvent fut « confirmé irrévocable » (1).

Les établissements qui s'engagèrent de la sorte durent, par la force des choses, collaborer plus étroitement que par le passé avec leur clientèle ; ils s'immiscèrent davantage dans les questions commerciales. Il leur fallut, dans la formule d'ouverture de crédit, préciser très complètement les quantités, la qualité, le mode d'embarquement, les délais de livraison, les documents à fournir, etc..., et reproduire presque intégralement le texte du contrat ; ils durent, avant d'effectuer les paiements, vérifier minutieusement si toutes les clauses étaient respectées et ils acquirent incontestablement une connaissance plus complète des affaires de marchandises ; des modalités apparurent fréquemment (2), des combinaisons financières curieuses furent conçues par la suite, où il y eut

(1) Le crédit irrévocable se distingue du crédit révocable en ce que ni la banque ni le débiteur ne peuvent, lorsqu'il est ouvert, s'opposer à ce qu'il soit utilisé pour son montant et sa durée ; le vendeur acquiert en conséquence la certitude d'être payé s'il exécute les clauses du contrat.

Dans les deux cas l'établissement qui procède à l'ouverture du crédit doit en aviser le bénéficiaire ; lorsque le crédit est irrévocable, cet avis devient la confirmation de l'engagement ; il n'est au contraire envoyé qu'« à titre indicatif » en cas de crédit révocable ; d'où la terminologie courante de « crédits confirmés » et « crédits non confirmés ».

Nous regrettons que les bilans n'aient pas pris l'habitude de mentionner l'importance de leurs engagements par ouverture de crédit — du moins pour les crédits confirmés irrévocables ; ce compte devrait figurer, nous semble-t-il, à la fois au passif et à l'actif, au même titre que le compte « acceptations ».

(2) Ces modalités furent très nombreuses et nous avons eu l'occasion de constater personnellement la variété des affaires traitées par un service documentaire. Des opérations de change sont venues le plus souvent se greffer sur ces ouvertures de crédit.

sinon empiètement du domaine bancaire sur le domaine commercial du moins pénétration assez marquée, travail en commun, qui donnèrent des résultats intéressants (1).

Il est à remarquer enfin que ces habitudes nouvelles, provoquées par l'exigence des vendeurs étrangers, ont eu l'avantage de la très grande précision et paraissent avoir en général été assez appréciées par les importateurs eux-mêmes, à tel point qu'elles ont survécu dans certains cas à leur cause première ; et nous avons été à même de constater personnellement l'emploi du crédit confirmé irrévocable pour des transactions purement nationales et pour le compte d'acheteurs qui n'y virent aucun inconvénient et dont la solvabilité ne faisait aucun doute.

§ 5. — *Des progrès réalisés en matière de règlements par compensation.*

Il fut mené pendant la guerre une campagne très vive contre la thésaurisation des billets de banque en faveur de la vulgarisation des règlements par compensation ; les efforts combinés des pouvoirs publics, de la Banque de France et des grandes sociétés de crédit eurent pour résultat de nous familiariser avec des pratiques commodes, préconisées depuis bien longtemps, mais qui, avant 1914, n'étaient pas très usitées dans notre pays.

En expliquant au public les avantages qui résulteraient pour la nation de la réduction de la circulation fiduciaire

(1) Voir plus loin l'exemple des opérations d'achats de sucre financées par la Banque Nationale de Crédit.

ou tout au moins de son accroissement plus lent, en déclarant que « tout allègement de la circulation fortifierait la confiance de l'étranger dans la résistance et la stabilité de notre situation monétaire (1) », ni la Banque de France ni les grands établissements de crédit n'ont voulu prétendre que l'usage plus répandu du chèque ou du virement diminuerait le volume du stock monétaire ou entraverait le phénomène de l'inflation. L'on sait en effet que le stock monétaire d'un Etat comprend non seulement les espèces métalliques, mais aussi ce que l'on a appelé très justement les succédanés fiduciaires de la monnaie (2) ; et parmi ces derniers figurent, à côté des billets de banque dont on voulait restreindre l'émission, les chèques que l'on désirait multiplier. On doit tenir compte aussi, lorsque l'on parle de l'inflation ou de l'influence sur l'économie générale des variations survenues dans la quantité de monnaie, du volume plus ou moins grand des règlements qui ne se servent de la monnaie que comme support, qui la remplacent dans son office (3). L'on chercha sans doute, par la généralisation des règlements par écriture, à éviter une émission abusive de billets de banque qui eût été d'un effet moral déplorable surtout à l'extérieur ; mais l'on s'efforça principalement, nous semble-t-il, en rendant ces billets moins utiles aux transactions, de leur permettre un écoulement plus aisé dans les caisses du Trésor. « Un contingent plus élevé de capitaux disponibles pourrait être

(1) Rapport de la Banque de France de 1918.

(2) Perreau, *Cours d'économie politique*, t. I., page 362.

(3) Dans ce sens, voir Truchy, *Cours d'économie politique*, t. I., page 431.

investi temporairement en bons ou en obligations de la défense nationale, expliquait le rapport de la Banque de France de 1918 ; le Trésor serait dispensé, jusqu'à concurrence de cet apport supplémentaire, de recourir aux avances de la Banque pour la couverture des dépenses de l'Etat ; les épargnes improductives participant à l'énorme mouvement de capitaux qu'entraîne la guerre, l'activité de la circulation fiduciaire en serait augmentée et partant son volume pourrait être réduit ».

Satisfaire les besoins de crédit de l'Etat, ne point mettre la Banque de France trop à contribution et lutter contre la dépréciation de ses billets, tels furent les objectifs principaux de cette politique qui eut des conséquences très appréciables. Le volume des compensations effectuées s'accrut dans des proportions considérables, et l'on en jugera en consultant le tableau suivant où, à côté des opérations faites annuellement par la Chambre de compensation des banquiers de Paris (1) et pour les comparer équitablement aux compensations opérées par le Clearing House de Londres, on a tenu compte des virements sur la Banque de France, puisque nous avons pris l'habitude d'employer notre institut d'émission pour les règlements sans mouvement d'espèces que les Anglais réalisent par l'intermédiaire de leurs « Bankers Clearing House ».

(1) La Chambre de compensation des banquiers de Paris, fondée en 1872, fut réorganisée en 1916 et il fut apporté à son fonctionnement quelques modifications législatives ; elle groupait 33 adhérents en 1918. La Banque de France organisa dans un grand nombre de ses succursales de province des séances de compensation qui complétèrent ce programme.

COMPENSATIONS

EFFECTUÉES ANNUELLEMENT PAR L'INTERMÉDIAIRE
DE LA BANQUE DE FRANCE, DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION
DES BANQUIERS DE PARIS
ET DU CLEARING HOUSE DE LONDRES (1).

ANNÉES	FRANCE			ANGLETERRE
	Banque de France	Chambre de compensation	Total	London Clearing House
	Millions de francs (2)			
1910	128.789	13 284	142.073	369 697
1911	141 976	13 618	155.594	368.562
1912	169 378	14.838	184.216	402 556
1913	165.239	14 484	179.723	414.526
1914	176.495	9.549	186 044	369.853
1915	83 257	»	83.257	338.143
1916	143 453	1.841	145.294	385.237
1917	185.868	9.948	195 816	482.237
1918	238.972	27.927	266.899	534 601
1919	353.000	58.696	411.696	716.636

(1) Chiffres empruntés à l'*Economiste Européen* du 30 janvier 1920.

(2) Les conversions en francs ont été faites à raison de 25 fr. 22 pour la livre sterling.

Le législateur intervint du reste à plusieurs reprises pour faciliter les paiements par chèques et accroître leur sécurité : la loi du 26 janvier 1917 qui assimila les agents de change aux banquiers en matière de chèques barrés exonéra du timbre les mentions de domiciliation apposées par les tirés sur les chèques dont le paiement devait être effectué à la Banque de France ou dans une banque ayant un compte à la Banque de France. La loi du 2 août 1917 édicta des pénalités sévères contre les tireurs qui émettraient de mauvaise foi un chèque sans provision préalable et disponible ou retireraient après l'émission

tout ou partie de la provision. La loi du 7 janvier 1918 institua le chèque postal. Autant de décisions, par conséquent, qui secondèrent les efforts de la Banque de France et des grandes sociétés de crédit.

Après avoir, en 1915, fait bénéficier tous ses titulaires de comptes de la gratuité pour les virements et les chèques déplacés qui n'était accordée avant la guerre qu'aux titulaires de comptes courants, la Banque de France créa en 1916 le « chèque barré circulaire » délivré à toute personne, sans autres frais que le droit de timbre et payable à tous ses guichets. D'autres mesures furent prises qui généralisèrent les règlements par virements des dépenses de l'Etat et des départements, qui assurèrent aux clients de la Banque l'encaissement gratuit de tous chèques barrés, etc..., et la convention du 26 octobre 1917, approuvée par la loi du 20 décembre 1918 renouvelant pour 25 ans à partir du 1^{er} janvier 1921 le privilège d'émission de la Banque de France, garantit dans ses articles 7 et 8 le maintien de tous ces avantages.

Il y eut, en somme, entre le Gouvernement, la Banque de France et les grandes banques concentrées, collaboration étroite pour la réalisation d'une œuvre utile qui méritait au moins d'être signalée au cours de cette étude.

§ 6. — *Du mouvement de concentration bancaire pendant la guerre.*

Nous avons maintenant une notion assez précise de ce que fut l'activité des principales banques de dépôts entre

1915 et 1918. Il nous reste encore, avant d'épuiser ce chapitre, à nous poser une question intéressante : qu'advint-il pendant la guerre du mouvement de concentration bancaire qui fut si remarquable avant 1914 et dont nous nous étions efforcé de dépeindre les principaux aspects, tant ils nous semblaient caractéristiques ? Ni la puissance ni la diffusion de l'action de la plupart des grandes banques de dépôts ne semblent s'être développées jusqu'à la signature de l'armistice. Il y eut un temps d'arrêt dans le phénomène de concentration, et l'on peut encore puiser, dans les bilans ou les rapports qui constituent notre principale documentation, quelques indications précieuses à cet égard.



De la puissance des grands établissements de crédit. — La puissance d'un établissement de crédit ne se mesure pas uniquement par l'importance plus ou moins grande de son capital social et de ses réserves ; les ressources propres d'une banque de dépôts sont relativement faibles si on les compare à la somme des capitaux qui lui sont confiés par le public, au montant global de ses engagements, au total de son bilan. Mais à toutes les époques les augmentations de capital et l'accumulation des réserves ont suivi de plus ou moins près la progression des dépôts et, même lorsque les statuts ne leur en imposaient pas l'obligation, les grandes sociétés de crédit ont toujours voulu maintenir une certaine proportion entre leurs ressources personnelles et leurs engagements vis-à-vis des tiers.

Si les espèces en caisse et dans les banques avaient à peu près doublé entre le 30 juin et le 31 décembre 1914 et se maintinrent constamment à un niveau très supérieur à celui d'autrefois, nous avons observé l'accroissement relativement lent des dépôts et du portefeuille qui, dans l'ensemble et jusqu'en 1917, n'atteignirent pas les chiffres d'avant-guerre. D'autres chapitres, tels que les comptes courants débiteurs, les avances sur garanties, les acceptations, etc., étaient en 1918 légèrement moins élevés qu'en temps de paix et quelquefois même en diminution notable par rapport au 30 juin 1914. Il n'y eut véritablement progrès dans les bilans que nous avons reproduits que pour la Banque Nationale de Crédit dont presque tous les postes s'accrurent très fortement et de façon continue.

Nous avons suivi dans les statistiques du temps de paix les progrès considérables réalisés par les rubriques « capital » et « réserves » (1) : la nécessité d'accroître leurs ressources personnelles ne s'imposa pas aux grandes sociétés de crédit jusqu'à la signature de l'armistice. De 1915 à 1918 le capital social et les réserves des cinq grandes banques diminuèrent très légèrement, de 1.533 à 1.530 millions de francs, après avoir passé en 1916 et 1917 par 1.471 et 1.529 millions ; la Banque Nationale de

(1) Le capital et les réserves des 8 principales banques berlinoises s'accrurent de 1.711 millions de marks au 31 décembre 1914 à 1.896 au 31 décembre 1918 (Rist). En Angleterre, le capital versé de 40 des principales banques subit peu de modifications entre 1913 et 1918 (63.845.566 l. st. en 1913, 64.790.369 en 1918) mais les réserves passèrent de 42.530.441 à 52.698.837 l. st. Les dépôts avaient à peu près doublé (*Economiste Européen* du 12 mars 1920).

Crédit seule procéda à une augmentation de capital de 100 à 150 millions de francs en 1917 (1); il y eut encore léger accroissement des réserves du Comptoir National d'Escompte qui progressèrent d'environ 1 million 1/2 entre 1916 et 1918. La Société Générale opéra par contre un prélèvement important sur ses réserves pour effectuer de larges amortissements; la réserve immobilière de 6.613.773 fr. 82 disparut du bilan au 31 décembre 1916 et la réserve ordinaire tomba de 110.633.732 fr. 53 à 50.704.855 fr. 58, soit une diminution globale de 66.542.650 fr. 77.

*
* *

De la diffusion de l'action. — La diffusion de l'action ne fit d'autre part et sauf pour la Banque Nationale de Crédit aucun pas en avant; le réseau de succursales ne s'étendit pas. L'invasion d'une partie du territoire, les perturbations entraînées par la mobilisation, qui causa tant de vides parmi un personnel au courant et réduisit les cadres dont la formation exige un apprentissage prolongé, forcèrent les sociétés de crédit à fermer un nombre important de leurs agences. Le Crédit Lyonnais enregistrait au début de 1917 la fermeture complète de 76 agences ou bureaux permanents, la fermeture partielle de 30 autres; 21 se trouvaient en pays occupé et 8 autres, situées dans la zone des armées, ne pouvaient fonctionner normalement; il lui manquait au total 135 sièges, soit plus du

(1) La prime des actions nouvelles, déduction faite des frais divers, fut ajoutée à la réserve supplémentaire qui fut portée de 10.206.140 fr. 89 à 17.867.102 fr. 50.

quart de ses installations, et il dut, en 1917, se priver encore de 3 nouvelles sous-agences sans pouvoir procéder à aucune réouverture.

Le Crédit Industriel et Commercial dut réduire de 29 le nombre de ses succursales de Paris ou de la banlieue. Le Comptoir National d'Escompte signalait, en 1917, le maintien de la plupart de ses organisations provinciales et notait avec une certaine mélancolie que l'ère des créations nouvelles était provisoirement suspendue ; il s'empressa, au début de 1919, de relever comme un indice de sa politique d'extension l'apparition *d'une* nouvelle agence à Oloron-Sainte-Marie par reprise d'une banque locale. La Société Générale enfin ne donna point de chiffres, mais subit le sort commun. La désorganisation intérieure, le repli de certaines agences de la zone envahie, les difficultés rencontrées par les services de conservation de titres lors des exodes de 1914 et de 1918, le surcroît de travail et les troubles provoqués par ces voyages à travers la France des richesses qui leur étaient confiées, n'encouragèrent pas les banques concentrées à poursuivre leur tactique de diffusion ; elles songèrent d'autant moins à s'étendre qu'elle ne purent maintenir en activité tous les organismes existants.

Malgré les obstacles matériels auxquels elle se heurta et dont elle souffrit peut-être moins que les établissements dont le réseau de succursales était à l'origine plus étendu que le sien, la Banque Nationale de Crédit parvint cependant à diffuser largement son action au cours de ces quelques années et fit exception à la règle commune ;

ce fut un complément logique, une cause et une conséquence tout à la fois, de l'accroissement de sa puissance. Dès l'année 1916, elle éprouva le besoin d'élargir ses bases. Elle usa, à cet effet, des procédés couramment employés en France avant 1914, et ouvrit un nombre appréciable de succursales ou d'agences (1); mais elle pratiqua également le système de l'absorption et amalgama notamment en 1917 la Maison Lair à Lisieux avec bureaux à Pont-l'Évêque et Livarot, et la Maison Veuve Blanchard et fils et Motard à Tours; elle acquit encore la même année du Crédit Français la majorité des actions du Crédit du Centre à Blois, du Crédit du Rhône et du Sud-Est à Lyon, et du Crédit du Sud-Ouest à Bordeaux. Cette transaction donna lieu, dans son bilan, à l'ouverture du compte « portefeuille-titres filiales », de 11.360.487 fr. 58 au 31 décembre 1917, qui représenta le prix d'achat de ces titres.

*
* *

Les progrès réalisés par les banques secondaires.— En nous en tenant aux seuls établissements envisagés nous pourrions déjà induire de ces observations le revirement assez net qui se manifesta dans le mouvement de concentration bancaire de 1915 à 1918; le raisonnement serait pourtant incomplet si, bien que l'étude des banques locales et régionales n'entre point dans notre cadre, nous laissions dans l'ombre les efforts réalisés par quelques-unes de ces

(1) A Saint-Etienne et Vienne en 1916, Nantes en 1917. Le rapport de 1919 enregistra au cours de l'année 1918 la création de 7 nouvelles succursales, 12 agences et quelques bureaux.

maisons. Plusieurs établissements secondaires, loin de périr, ont fait preuve d'une très forte vitalité et se sont développés malgré la concurrence des grandes sociétés de crédit, et M. Germain Martin (1) notamment a observé la prospérité de certains d'entre eux.

Les Banques du Dauphiné et de la Savoie contribuèrent largement à l'utilisation dans ces régions de la houille blanche; la Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et de Dépôts facilita l'essor des industries de la vallée du Rhône et du bassin méditerranéen; la Banque Suisse-Française, qui fusionna avec la Maison Aynard et fils de Lyon et la Caisse de Crédit de Nice et devint le Crédit Commercial de France, prit une place importante, accrut le nombre de ses guichets et augmenta son capital. Ce ne sont là que quelques exemples, mais il suffit de se reporter aux émissions de valeurs mobilières effectuées sur les marchés français pendant la guerre pour constater combien nombreuses furent les augmentations de capital réalisées par des entreprises bancaires de puissance moyenne; pour ne citer que les banques de province, la Banque Française Industrielle de Marseille augmenta son capital en 1916; en 1917, la Banque du Dauphiné et le Crédit Nantais effectuèrent des émissions; en 1918, nous relevons encore, parmi les entreprises qui firent appel au crédit, les noms de la Société du Crédit de l'Ouest, de la Société Bretonne de Crédit et de Dépôts, de la Banque du Dauphiné, de la Banque Nantaise de Crédit au petit et au

(1) Germain Martin. *Les problèmes du crédit en France*, déjà cité.

moyen commerce, à la petite et à la moyenne industrie.

Il y eut donc pendant la guerre, semble-t-il, un déplacement assez caractéristique du mouvement de concentration : interruption provisoire de la politique d'extension des principales sociétés de crédit d'une part, d'autre part développement de la puissance et de la diffusion de l'action de certains organes secondaires dont quelques-uns en sont arrivés jusqu'à rivaliser avec les plus grands établissements de crédit. Les adversaires des banques concentrées seront tentés, sans doute, d'expliquer ce phénomène par l'inertie des grandes sociétés de crédit, et l'on a prétendu qu'elles ont eu pour unique souci d'affermir leur situation chancelante, d'assurer leur sécurité, de veiller à leur propre rétablissement (1) avant de songer aux intérêts du pays. Ce n'est pas là notre avis, et nous croyons avoir insisté suffisamment sur les services multiples qu'elles ont rendus à la nation, sur les efforts dont elles ont fait preuve pour exercer leur activité au milieu d'une ambiance tout à fait nouvelle, sur les phénomènes généraux dont elles ont profité ou souffert.

Qu'il y ait eu de leur part et après les événements de 1914 une certaine timidité, nous n'en doutons point ; l'influence médiocre sur les bilans pendant un temps de l'abondance monétaire, qui se traduisit moins par le gonflement des dépôts que par le succès croissant des souscriptions directes du public aux emprunts d'Etat, en fait du reste foi. Qu'il y ait eu désorganisation passagère

(1) Dans ce sens voir le rapport déjà cité de M. Philouze.

et difficultés nombreuses provoquées par la mobilisation et l'invasion du territoire, la chose est certaine. Il est vraisemblable, enfin, que ces organismes puissants s'adaptèrent avec plus de lenteur que d'autres aux circonstances nées de l'état de guerre et n'osèrent pas, dès le début et malgré la raréfaction de certaines opérations du temps de paix, adopter des formules nouvelles qui firent le succès des banques désireuses de s'accroître.

Mais, nous allons le voir dans un instant, ce temps d'arrêt dans la concentration des grandes sociétés de crédit fut provisoire ; et loin d'y trouver un argument contre la concentration bancaire nous en concluons, puisque de petites maisons ont su tirer parti de la situation et ont connu un développement et une prospérité remarquables, que cette concentration est un phénomène naturel dont les avantages ne sont point uniquement réservés aux « quelques dieux dans l'Olympe financier » dont parlait Lysis.

CHAPITRE III

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France depuis l'armistice.

Nous ne possédons pas un recul suffisant pour entreprendre une étude approfondie de l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire actuels. Il est d'autant moins facile de saisir exactement les lignes générales de la période que nous traversons que la fin de la guerre n'a pas entraîné un retour au régime normal. Nous nous trouvons encore, au moment où nous écrivons ces lignes, dans une ère instable de liquidation qui est loin d'être terminée et nous risquerions, à vouloir serrer de trop près l'analyse de phénomènes qui sont encore assez confus, de négliger certains événements dont l'importance apparaîtra plus nettement par la suite ou d'attacher une trop grande valeur à des faits qui peuvent n'être qu'accidentels.

Du moins est-il possible, pour achever le cours de notre étude, de préciser certains mouvements que nous avons eu déjà l'occasion d'esquisser, de noter quelques-unes des modifications survenues depuis la cessation des hostilités. Sans vouloir reprendre un à un tous nos développements

précédents et les suivre pas à pas jusqu'à nos jours, nous désirons simplement dégager l'orientation générale prise par la concentration bancaire, mettre en relief quelques-uns des faits les plus saillants. Et, puisque telle est la méthode que nous avons adoptée, jetons tout d'abord un coup d'œil rapide sur les phénomènes économiques qui ont dominé ou qui dominent les tendances que nous croyons intéressant d'enregistrer.

SECTION I

Des principaux caractères de la vie économique française depuis l'armistice.

La lenteur de la réorganisation. — La plupart des difficultés engendrées par la guerre n'ont pas pris fin avec elle ainsi qu'il était aisé de le prévoir. Un pays ne subit pas impunément un bouleversement aussi profond et aussi prolongé sans en ressentir les conséquences pendant très longtemps. Il n'y a pas eu, au point de vue économique et financier, une ligne de démarcation bien nette entre l'état de guerre et la phase actuelle. Ce sont là des vérités presque banales tant elles ont été répétées, et chacun sait que les conditions de la production n'ont pas été beaucoup plus faciles après l'armistice que pendant la campagne.

La rareté de la main-d'œuvre, la lenteur de la démobilisation, l'insuffisance des matières premières, du combustible et des engrais, la détérioration de l'outillage, la désorganisation des transports, l'incertitude des prix,

tout cela a retardé la reprise de notre activité. Il s'est du reste manifesté, semble-t-il, une lassitude générale, un affaiblissement des énergies qui ont réduit sensiblement le rendement du travail; la loi de huit heures est venue ralentir notre production lorsqu'il aurait fallu l'intensifier. Notre puissance productive ne s'est pas, dans l'ensemble, accrue autant qu'on aurait pu l'espérer et la plupart des statistiques de la production ne se sont guère relevées par rapport aux années précédentes, du moins pour l'année 1919 (1).

L'on devra aussi tenir compte dans une large mesure, lorsque l'on écrira l'histoire économique des années que nous vivons, de l'évolution profonde survenue dans l'orientation de notre production. Tous nos efforts avaient convergé pendant la guerre vers les nécessités de la défense nationale. Les exigences des armées s'étant trouvées réduites après l'armistice, les fabrications des ateliers de l'Etat cessèrent presque complètement, les

(1) Les exemples que nous avons empruntés aux statistiques agricoles, dans notre chapitre précédent, s'appliquaient à 1919. Le cheptel fit entre 1918 et 1919 quelques progrès assez faibles en ce qui concerne les espèces bovines et porcines; il y eut une légère diminution pour l'espèce ovine. La production de la houille et du lignite, malgré l'appoint apporté par la Lorraine récupérée, ne s'éleva qu'à 22 millions de tonnes, la consommation totale ne dépassa pas 40 millions de tonnes. On se souvient que les chiffres respectifs étaient, pour 1918, de 26,3 et 42 millions de tonnes. L'extraction du minerai de fer, pour le territoire limité aux frontières de 1914, s'abaissa de 1.672.000 tonnes en 1918 à 1.500.000 tonnes en 1919. Il est vrai que l'annexion de la Lorraine accrut considérablement ce dernier chiffre — de plus de 7 millions de tonnes. Nous produisîmes en 1919, non comprises les provinces reconquises, 1.300.000 tonnes de fonte, contre 1.306.000 tonnes en 1918. Les statistiques provisoires de la production du sucre indigène et de la consommation totale sucrière pour la campagne 1919-1920 accusent une augmentation assez sensible du chiffre de la production (155.102 tonnes contre 110.110 en 1918-1919) mais un accroissement plus marqué de la consommation, puisque du 1^{er} septembre 1919 au 31 août 1920 il a été consommé — ou stocké — 823.660 tonnes.

commandes des différents ministères à l'industrie privée, les réquisitions de l'Intendance, disparurent en grande partie. Les fournisseurs durent trouver d'autres débouchés, s'organiser pour satisfaire des besoins de paix ; 1918 était la dernière année d'un stade particulier auquel la nation avait fini par s'accoutumer dans une certaine mesure, 1919 fut la première année d'une vie nouvelle et les tâtonnements, les hésitations qui l'ont caractérisée n'ont pas encore pris fin. Il a fallu songer à la restauration des régions détruites, reconstituer les stocks, remettre sur pied bon nombre d'entreprises ; de là ces demandes impérieuses de crédit qui ont eu, nous le verrons, une influence capitale sur le mouvement de concentration bancaire ; de là aussi les fluctuations marquées par les statistiques de notre commerce extérieur, encore accentuées par les effets de cette fièvre de jouissance assez naturelle qui suivit l'armistice et qui obligea l'Administration à réduire les restrictions précédemment imposées. Nos importations passèrent de 22.302 millions de francs en 1918 à 35.799 millions en 1919 (1) — 10.704 millions pour les objets d'alimentation, 14.753 millions pour les matières premières, 10.342 millions pour les objets fabriqués. Les exportations s'accrurent sensiblement, de 4.723 millions en 1918 à 11.880 millions en 1919 — 1.191 millions pour les objets d'alimentation, 2.444 millions pour les matières premières, 7.388 mil-

(1) Chiffres définitifs, puisés dans *l'Economiste Européen* du 18 mars 1921. Depuis 1919 les statistiques comprennent le mouvement commercial de l'Alsace et de la Lorraine.

lions pour les objets fabriqués, 857 millions pour les colis postaux —, mais le déficit passa entre les deux années de 17.579 millions à 23.919 millions, en augmentation de 4.293 millions pour les objets d'alimentation, de 3.241 millions pour les matières premières, en diminution de 1.194 millions pour les objets fabriqués.

*
* *

L'activité économique pendant l'année 1920. — Nous avons commencé en 1920 à recueillir les fruits de nos efforts : de nombreux indices attestent un relèvement économique très sensible et un développement appréciable de nos capacités productives. M. de Fleuriau, ministre plénipotentiaire, a fourni dans son rapport à la Conférence financière de Bruxelles des précisions intéressantes sur l'œuvre de restauration accomplie depuis l'armistice dans les régions sinistrées : au 31 juillet dernier, 77 0/0 des établissements industriels dévastés avaient repris leur exploitation en tout ou partie, et le personnel employé par ces établissements s'élevait à 42 0/0 du personnel employé avant la guerre (1). Il suffit enfin de considérer le mouvement de nos dernières statistiques douanières pour se rendre compte des progrès réalisés.

Nos importations ont, en 1920, très légèrement

(1) Sur 1.757.000 hectares à remettre en état, 1.521.000 avaient été nivelés, dont 1.159.000 labourés (soit 66 0/0 des terres ravagées) et 877.000 semencés ou cultivés (soit 50 0/0); 114.000 bovins avaient été remplacés sur 523.000 enlevés et sur 367.000 chevaux, ânes et mulets disparus 208.000 avaient été restitués.

Le rapport de M. de Fleuriau a paru dans *Le Temps* du 1^{er} octobre 1920.

diminué par rapport à celles de 1919 : elles se sont élevées à 35.405 millions (1) contre 35.799 millions. Par contre, nos exportations ont progressé dans des proportions énormes, passant de 11.880 millions à 22.435 millions, en augmentation de 88,80/0. Le déficit de notre balance commerciale s'est trouvé ramené de 23.919 à 12.970 millions. Enfin, parmi les symptômes les plus favorables révélés par nos statistiques douanières, l'on doit enregistrer non seulement l'accroissement considérable des exportations de toutes les catégories de produits, mais encore les modifications survenues dans le détail des marchandises importées : les importations d'objets d'alimentation et d'objets fabriqués s'abaissèrent respectivement de 10.704 à 8.618 millions et de 10.342 à 9.986 millions ; les importations de matières premières, au contraire, s'élevèrent de 14.753 à 16.801 millions. Ce sont là des progrès indéniables.

Peut-être, dans ce réajustement qui n'est pas encore chose accomplie, y a-t-il eu excès de production par rapport aux besoins dans certaines branches, stockage exagéré, déséquilibre dans la répartition de nos capacités productives. L'avenir nous dira si telle industrie ne s'est pas leurrée en prévoyant une extension peu en harmonie avec les facultés d'absorption, si telle autre au contraire n'aurait pu se développer davantage. Le malaise mondial que nous subissons aujourd'hui, le resserrement de la

(1) Chiffres provisoires, empruntés à une série d'articles de M. René Théry, intitulée *Le commerce extérieur de la France en 1920*, *Economiste Européen* du 18 mars 1921 et suivants.

consommation devant des prix de revient et des profits excessifs, sont vraisemblablement des phénomènes passagers qui entraveront momentanément notre élan : crise regrettable sans doute mais qui aura pour effet de rétablir une plus juste proportion entre l'offre et la demande, de modérer le trop grand optimisme des producteurs ou des intermédiaires habitués depuis longtemps à la hausse des prix, de mieux orienter nos efforts.

*
* *

L'interventionnisme moins vigoureux de l'Etat. — L'interventionnisme de l'Etat qui pendant la guerre avait pris des proportions considérables n'a pas entièrement disparu. Nous vivons aujourd'hui encore sous un régime de demi-liberté où l'ingérence des pouvoirs publics dans les phénomènes de circulation, où leur contrôle sur la plupart des éléments de notre activité, se font encore nettement sentir. Grandi par la guerre, l'Etat ne se résoudra pas de longtemps à redevenir simple spectateur au milieu d'une ambiance économique nouvelle. Bien des polémiques naîtront par la suite qui nous éclaireront sur l'opportunité ou les dangers de cet étatisme. Mais, dès à présent, l'abolition d'un certain nombre de mesures d'exception, la disparition des droits de priorité, la dérégulation des réseaux de chemins de fer et des navires, la diminution du rôle de l'Etat producteur, la réduction des prohibitions d'importation, l'abandon des taxations etc..., ont permis aux transactions commerciales d'acquérir progressivement un caractère plus normal. Et, comme

conséquence immédiate dans le domaine qui nous intéresse, des besoins de crédit qui naguère avaient disparu automatiquement se sont manifestés à nouveau.

*
* *

Les besoins de crédit de l'Etat. — Les besoins de crédit de l'Etat ont subsisté toujours très intenses malgré la cessation des hostilités. Le rôle de principal emprunteur tenu par l'Etat depuis la guerre et qui a suscité tant de phénomènes nouveaux a nécessairement survécu à sa cause première. Les pouvoirs publics ont estimé qu'ils ne devaient pas attendre la réalisation des créances prévues dans le traité de Versailles pour entreprendre l'œuvre de restauration des régions sinistrées, et il a fallu recourir largement aux émissions de toutes sortes pour faire face à ces avances.

Pour ne parler que des trois premiers trimestres de l'année 1920 (1), sur 43.200 millions de francs de recettes totales, les impôts ont procuré 17.500 millions, soit 40 0/0 ; les bons de la défense et emprunts à court terme, défalcation faite des bons apportés en souscription au premier emprunt de consolidation de 1920, ont fourni 14.000 millions, soit 32,5 0/0 ; les emprunt consolidés — premier emprunt 1920 seulement — et les emprunts à long terme d'organismes auxiliaires du Trésor (Crédit National) ont donné 11.500 millions, soit 27 0/0, les avances de la Banque de France 200 millions,

(1) Chiffres empruntés à *La situation financière de la France* par L. L. Klotz, étude publiée dans la *Revue économique internationale* de novembre 1920.

soit 0,5 0/0. Notre dette s'élevait au 31 juillet 1920 à 235.741 millions de francs (1). Les avances consenties à l'Etat par la Banque de France (2) s'élevaient au 26 décembre 1919 à 25.500 millions, au 24 juin 1920 à 26.000 millions, au 30 décembre 1920 à 26.600 millions. La circulation des billets était de 37.275 millions au 26 décembre 1919, de 37.544 millions au 24 juin 1920 et de 37.902 millions au 30 décembre 1920, en augmentation d'environ 7 milliards 1/2 par rapport aux chiffres de fin décembre 1918. Toutes les conséquences de ces appels au crédit de la part de l'Etat, de cette abondance de notre stock monétaire, n'ont pas cessé malgré l'armistice de dominer notre économie nationale et, par voie de répercussion, d'influencer très fortement notre activité bancaire.

*
* *

La dépréciation de notre monnaie. — Si dans plusieurs domaines il y eut une certaine amélioration depuis novembre 1918, par contre la dépréciation de notre unité monétaire a pris des proportions qu'il eût été difficile de concevoir. A partir de mars 1919 le marché des changes n'a plus été soumis à l'influence stabilisatrice dont nous

(1) Chiffre indiqué par M. de Fleuriau dans son rapport à la Conférence financière de Bruxelles, publié dans *Le Temps* du 1^{er} octobre 1920.

Dans son rapport sur le budget de l'exercice 1921, M. Henry Chéron, rapporteur général de la Commission sénatoriale des finances, signale qu'au 1^{er} mars 1921 notre dette dépassait 300 milliards dont 83 milliards de dette extérieure évaluée au cours du change au 28 février 1921, 61 milliards de dette flottante et 25 milliards 1/2 dus à la Banque de France.

(2) Non compris les bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers (3.755 millions au 26 décembre 1919, 3.865 millions au 24 juin 1920, 3.980 millions au 30 décembre 1920); renseignements pris dans les bilans de la Banque de France.

avons constaté précédemment les effets pendant la guerre. L'Angleterre en premier lieu nous signifia son intention de revenir aux procédés ordinaires d'approvisionnement des changes pour les besoins commerciaux; l'Amérique suivit son exemple au cours du deuxième semestre 1919.

Privé des avances des trésoreries anglaise et américaine, le Trésor français dut suspendre les fournitures de livres et de dollars qu'il faisait au marché par l'entremise de la Banque de France et dénoncer les arrangements pris avec les importateurs pour le règlement de certaines transactions contre versements en francs dans les caisses de la Banque. Au lieu de 6 milliards en 1917 et de 5 milliards en 1918, les livraisons de change effectuées par la Banque de France n'ont atteint en 1919 que 2.200 millions de francs, dont 1 milliard 1/2 pendant le premier trimestre et 700 millions pendant les trois autres (1).

Pour régler les très importants achats que nous avons été obligés d'effectuer au dehors, l'on a eu recours à plusieurs méthodes. Les ouvertures de crédits privés n'ont pas pris une très grande extension; par contre la forte prime du change a encouragé la vente de nos titres étrangers (2) dans une proportion qui n'a pas été jusqu'ici déterminée avec précision à notre connaissance. Un montant assez élevé de nos valeurs et notamment de nos

(1) Chiffres empruntés au rapport de la Banque de France de 1920.

(2) Ces ventes se sont trouvées facilitées par la réouverture du marché de Londres aux négociations libres à partir du 18 août 1919. A la fin de décembre 1919 la Banque de France avait reçu des ordres de vente sur les marchés étrangers pour 363 millions de francs.

fonds publics a été souscrit à l'extérieur. Enfin et surtout l'intervention de ce que l'on a appelé très justement le *crédit de spéculation* nous a permis de trouver les disponibilités nécessaires à nos paiements extérieurs. Nos demandes de monnaies étrangères ayant été très supérieures aux demandes de francs émanant du dehors, les capitalistes étrangers qui ont consenti à nous vendre les devises indispensables à nos règlements ont acquis, en contre-valeur de ces devises, une quantité croissante de francs sans emploi ; ils ont, pour ainsi dire, *stocké* un montant de monnaie française que l'on évaluait en janvier 1920 à plus de 10 milliards (1). Cette masse flottante très lourde a entraîné dans les banques un gonflement anormal des dépôts étrangers en francs, et l'on doit attribuer pour une grande part aux brusques retraits et même à la menace de retrait de ces fonds les fluctuations violentes qui ont troublé les cours de nos changes.

Quels que soient les phénomènes qui ont régi le marché des devises, l'influence de la dépréciation rapide et considérable de notre monnaie sur notre vie économique a été profonde et complexe et légitimerait une étude détaillée que nous ne pouvons entreprendre ici. La prime à l'exportation qui aurait joué dès le début dans un milieu

(1) Ces phénomènes ont été mis en lumière par M. Décamps dans ses conférences faites en avril 1920 au Comité national d'études sociales et politiques et à la Société d'économie politique. Voir le compte-rendu paru dans *l'Économiste Européen* du 23 avril 1920 (*Le Crédit international et la crise des changes*).

M. René Théry a insisté également sur ce stockage dans *l'Économiste Européen* du 30 janvier 1920 (*La question du change*).

économique normal n'a pu agir qu'assez tardivement sur nos capacités productives encore restreintes; les importations dont beaucoup ne pouvaient être réduites brusquement sont devenues de plus en plus onéreuses et ont accentué la hausse des prix.

*
* *

L'intensité des besoins de crédit des particuliers. — Il convient enfin de considérer comme la résultante de tous les phénomènes que nous venons de passer rapidement en revue l'apparition de besoins pressants de crédit depuis l'armistice, qui a eu sur les bilans des banques une répercussion directe et très vive.

Les demandes de crédit à court et à moyen ou à long terme sont devenues beaucoup plus impérieuses qu'auparavant; pour des raisons multiples que nous ne pouvons toutes énumérer, provenant elles-mêmes de notre situation économique générale, l'on a fait un très large appel au concours des banques. Les nécessités de transformation ou de restauration de l'outillage, de reconstitution des stocks, le passage de l'état de guerre à l'état de paix, ont obligé commerçants et industriels à emprunter. La hausse des matières premières, l'obligation de détenir des marchandises dont la plus-value s'accroissait chaque jour, ont épuisé les fonds de roulement; les retards survenus dans les expéditions ont empêché les producteurs et les intermédiaires de récupérer rapidement les sommes immobilisées. L'accroissement de la valeur de nos importations a provoqué une extension considérable des opérations de crédit à l'importation. Développer nos

exportations pour réduire notre déficit commercial est devenu chose indispensable, et l'on a songé dès lors à mieux organiser le crédit à l'exportation. Les acheteurs qui se sont substitués à l'Etat n'ont pas accordé aux vendeurs les facilités qu'ils avaient connues pendant la guerre; les banques ont été sollicitées davantage par suite de l'interventionnisme moins vigoureux des pouvoirs publics.

Retour progressif à une liberté relative, restauration, réadaptation, réorganisation, tout cela, venant se joindre à des besoins toujours considérables de crédit de l'Etat, a facilité grandement l'emploi des capitaux confiés aux banques. Le gonflement de tous les chapitres de l'actif des bilans a coïncidé d'autre part avec l'accumulation des dépôts, l'accroissement du capital social et des réserves; nous allons nous en rendre compte en abordant maintenant l'examen des derniers bilans que nous avons pu nous procurer et en précisant certaines tendances dans l'orientation de notre commerce bancaire en relation étroite avec tous ces phénomènes économiques.

SECTION II

De l'activité des grandes banques et du mouvement de concentration bancaire depuis l'armistice.

§ 1. — *Vue d'ensemble d'après les bilans.*

Nous avons groupé et récapitulé dans le tableau ci-après les bilans au 31 décembre 1919 des cinq établissements que l'on connaît. Nous donnons même à titre

indicatif les bilans au 30 juin 1920 du Crédit Lyonnais, du Comptoir National d'Escompte, de la Société Générale et du Crédit Industriel et Commercial, qui consacrent très nettement les tendances observées dans les rapports aux assemblées générales du début de l'année 1920.

La Banque Nationale de Crédit ayant l'habitude de ne publier qu'annuellement son bilan, il ne nous a pas été possible de dresser pour le 30 juin 1920 un tableau d'ensemble qu'il eût été intéressant de consulter.

Dégageons maintenant en quelques mots qui compléteront nos observations antérieures les principales modifications survenues dans les divers éléments de l'activité des grandes sociétés de crédit.

*
* *

Les espèces en caisse et dans les banques et les dépôts. —
Les espèces en caisse et dans les banques se sont, au 31 décembre 1919, notablement accrues par rapport au 31 décembre de l'année précédente; elles ont passé de 1.025 à 1.590 millions, en augmentation de 55 0/0. Mais, contrairement au mouvement qui s'était manifesté pendant la guerre, l'accroissement des dépôts à vue et comptes courants créditeurs a été proportionnellement beaucoup plus élevé. De 7.562 millions de francs au 31 décembre 1918, ils ont atteint au 31 décembre 1919 le chiffre imposant de 14.124 millions, en augmentation de 87 0/0. Pendant le premier semestre 1920 ils se sont encore élevés pour le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte, la Société Générale et le Crédit

PRINCIPALES RUBRIQUES

DES BILANS DES GRANDES BANQUES DE DÉPÔTS AUX 31 DÉCEMBRE 1919 ET 30 JUIN 1920 (1).

	CRÉDIT LYONNAIS		COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE		SOCIÉTÉ GÉNÉRALE		CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL		BANQUE NATIONALE de Crédit		RÉCAPITULATION au 31 déc. 1919 (2)
	31 déc. 1919	30 juin 1920	31 déc. 1919	30 juin 1920	31 déc. 1919	30 juin 1920	31 déc. 1919	30 juin 1920	31 déc. 1919		
	(millions de francs)										
Espèces en caisse et dans les banques	512	504	264	309	287	395	37	38	490		1.590
Portefeuille commercial et bons de la défense	3.093	3.054	2.411	2.629	2.799	3.199	453	421	1.337		10.093
Avances sur garanties et reports	204	244	213	203	330	366	20	37	171		947
Comptes courants débiteurs	1.085	1.300	494	621	987	1.420	31	33	339		2.935
Opérations de change à terme garanties	113	115	113	115	»	»	54	50	»		281
Portefeuille-titres et participations financières	6	6	8 ⁽³⁾	8	118	121	51 ⁽⁴⁾	48 ⁽⁴⁾	8 ⁽⁵⁾		192
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs	4.255	4.352	3.254	3.637	3.974	4.938	484	460	2.157		14.124
Dépôts à terme	37	48	17	23	247	230	43	36	2		347
Acceptations	21	32	84	114	67	90	2	5	38		213
Capital et réserves	450	450	245	246	551 ⁽⁶⁾	532 ⁽⁶⁾	126 ⁽⁷⁾	128 ⁽⁷⁾	360 ⁽⁸⁾		1.731

(1) D'après les rapports aux assemblées générales pour le 31 décembre 1919. Les bilans au 30 juin 1920 de la Société Générale et du Crédit Industriel et Commercial n'ont pas été publiés avec les documents dont nous disposons. Nous avons dû nous les procurer en nous adressant à chacun de ces deux établissements. Les bilans au 30 juin 1920 du Crédit Lyonnais et du Comptoir National d'Escompte ont été pris dans l'*Economiste Européen* du 27 août 1920.

(2) Chiffres approximatifs à 1/2 million près.

(3) Non compris les parts de fondateur C. N. (2 millions environ).

(4) Y compris les actions des Sociétés régionales de banque.

(5) Y compris les titres des filiales.

(6) Dont 250 millions de capital non versé.

(7) Dont 63 millions, 8 de capital non versé au 31 décembre 1919 et 67 millions, 8 au 30 juin 1920.

(8) Dont 225 millions de capital non versé.

Industriel et Commercial, de 11.967 à 13.387 millions de francs, en augmentation de 12 0/0 par rapport au 31 décembre 1919 (1).

La proportion normale entre le total de ces dépôts et la masse des instruments d'échange mis à la disposition du public s'est donc trouvée sensiblement rétablie en un laps de temps très court. Le retard que nous constatons dans l'élévation de la courbe des dépôts pour la plupart des banques concentrées entre 1914 et 1918 a brusquement cessé. Les effets du gonflement de la circulation fiduciaire sur ce chapitre des bilans, au lieu de se répartir sur les cinq années précédentes, ne se sont véritablement fait sentir qu'en 1919. La timidité des grandes banques de dépôts à laquelle nous avons fait allusion, la défiance passagère du public, ont complètement disparu ; l'épargne s'est accumulée à nouveau dans les caisses des grands établissements qui n'ont pas été embarrassés pour l'orienter vers des emplois fructueux (2).

L'augmentation de la rubrique « capital et réserves » qui nous retiendra davantage dans quelques instants à suivre, d'assez loin du reste si l'on s'en tient aux chiffres de 1919, la progression des dépôts.

*
* *

L'escompte. — A l'actif, le portefeuille commercial et les bons de la défense ont presque doublé. De 5.339 mil-

(1) Il y eut néanmoins légère diminution pour le Crédit Industriel et Commercial, (de 484 à 460 millions de francs).

(2) Les grands établissements de crédit paraissent avoir pris l'habitude, dans l'ensemble, de mieux rémunérer les déposants. L'on se souvient que pendant la guerre quelques maisons nouvelles avaient usé seules de ce procédé pour attirer les dépôts.

lions de francs au 31 décembre 1918, ils se sont élevés au 31 décembre 1919 à 10.093 millions, en augmentation de 89 0/0. Il y eut encore accroissement au cours du premier semestre 1920, pour les quatre établissements cités précédemment, de 8.756 à 9.303 millions, soit une augmentation de 6 0/0 (1).

Presque tous les rapports aux assemblées générales de 1920 ont signalé une reprise notable de l'escompte des effets de commerce et une plus forte proportion du papier commercial comparativement aux bons de la défense que pendant la guerre. Les modifications survenues dans notre situation économique générale, l'intensité croissante des besoins de crédit et la hausse des prix ont eu en effet pour résultat d'enfler le volume de la matière escomptable ; mais l'habitude d'exiger le paiement au comptant a subsisté pour bon nombre de transactions, et l'on ne doit pas attribuer uniquement à l'ampleur prise par les escomptes commerciaux tout le mérite de l'accroissement révélé par les chiffres précédents. Ici encore les bons de la défense nationale ont, comme par le passé, occupé une large place à côté des traites ou des billets — la Banque Nationale de Crédit accusait, au 31 décembre 1919, 498 millions d'effets de commerce contre 839 millions de bons de la défense.

S'il ne nous est pas possible avec la documentation dont nous disposons de déterminer exactement l'importance des crédits d'escompte consentis au cours de 1919

(1) Il y eut néanmoins légère diminution pour le Crédit Industriel et Commercial (de 453 à 421 millions de francs).

par les établissements qui nous intéressent, et de les comparer aux résultats obtenus en 1914 par M. Roulleau (1), du moins pouvons-nous compléter les indications fournies par les bilans ou les rapports des grandes sociétés de crédit en suivant les fluctuations enregistrées par le portefeuille des effets non échus de la Banque de France depuis l'armistice (2).

FLUCTUATIONS SUBIES
PAR L'IMPORTANCE DU PORTEFEUILLE DES EFFETS NON ÉCHUS
DE LA BANQUE DE FRANCE
DE L'ARMISTICE A LA FIN DE L'ANNÉE 1920 (1)

DATES	PORTEFEUILLE	DATES	PORTEFEUILLE
	Millions de francs		Millions de francs
14 novembre 1918. .	802	18 décembre 1919. .	1.194
19 décembre 1918. .	972	15 janvier 1920 . . .	1.705
16 janvier 1919 . . .	1.334	19 février 1920 . . .	1.900
20 février 1919 . . .	1.101	18 mars 1920	1.670
20 mars 1919	1.029	15 avril 1920 (2). . .	2.222
17 avril 1919	900	14 mai 1920.	1.996
15 mai 1919.	912	17 juin 1920.	1.727
19 juin 1919.	858	15 juillet 1920. . . .	1.848
17 juillet 1919. . . .	847	19 août 1920.	1.980
14 août 1919.	944	16 septembre 1920. .	1.860
18 septembre 1919. .	940	14 octobre 1920. . .	2.411
16 octobre 1919. . .	1.007	18 novembre 1920. .	3.227
20 novembre 1919. .	1.158	16 décembre 1920. .	3.256

(1) D'après les bilans de la Banque de France publiés périodiquement dans l'*Economiste Européen*. Nous avons totalisé les rubriques « portefeuille Paris » et « portefeuille des succursales ».

(2) On sait que le taux de l'escompte de la Banque de France a été porté le 8 avril 1920 de 5 à 6 %. Cette mesure était rendue nécessaire par l'élévation du taux de l'escompte sur certains marchés étrangers. Le portefeuille de la Banque de France s'élevait, au 8 avril, à 2.171 millions.

(1) Voir page 67.

(2) Nous avons fait observer déjà que les bons de la défense entrent dans la composition du portefeuille de la Banque de la France dans une proportion évidemment variable.

L'on constate, si l'on s'en tient aux grandes lignes qui se dégagent de ces chiffres et en négligeant les variations accidentelles, que le portefeuille de la Banque de France oscilla pendant l'année 1919 aux alentours de 900 millions. Un gonflement très sensible se produisit au début de 1920 et il dépassait 2 milliards lorsque fut augmenté le taux de l'escompte ; il se maintint autour de 1.800 ou 1.900 millions jusqu'en septembre, puis s'accrut rapidement et dépassa 3 milliards en novembre et décembre. Ce dernier phénomène est facilement explicable si l'on songe à la crise actuelle.

*
* *

Le placement en valeurs mobilières. — De l'activité des grandes banques concentrées en matière de placement en valeurs mobilières, nous ne dirons que quelques mots. La situation engendrée par l'état de guerre et l'orientation nouvelle prise par notre épargne ont subsisté depuis l'armistice, et de longtemps encore nous n'entendrons plus discuter sur l'abus des placements en valeurs étrangères.

La législation que nous avons analysée dans notre chapitre précédent et qui a eu pour objectif de faire converger vers les émissions des valeurs nationales tous les capitaux disponibles, est encore actuellement en vigueur dans son ensemble. La loi du 3 avril 1918 réglementant l'exportation des capitaux et l'importation des titres et valeurs mobilières a été maintenue jusqu'au 31 décembre 1921 (1) après avoir été prorogée à plusieurs reprises ; la

(1) Par l'article 51 de la loi de finances du 30 avril 1921 qui a confirmé certaines modifications quant aux sanctions réalisées par la loi du 28 février 1921 (art. 13).

Commission des changes avait estimé cependant qu' « une prorogation de la loi ne serait efficace qu'autant que ses dispositions seraient renforcées » et avait conclu à la non prorogation, « la réalisation des mesures susceptibles de réparer les lacunes de la loi étant plus difficile et d'ailleurs moins opportune dans les circonstances actuelles que par le passé(1) ».

Par contre l'article 33 de la loi du 31 décembre 1920 a innové en modifiant comme il suit l'alinéa 1^{er} de l'article 1^{er} de la loi du 31 mai 1916 : « L'émission, l'exposition, la mise en vente, l'introduction sur le marché en France des titres de rente, emprunts et autres effets publics des gouvernements étrangers, d'obligations ou de titres de quelque nature qu'ils soient, de villes, de corporations ou sociétés étrangères, sont interdites à partir de la promulgation de la présente loi, jusqu'à une date à fixer par décret en Conseil des ministres, après la cessation des hostilités ». Les émissions, introductions, etc... de titres des villes, corporations ou sociétés *françaises* ne sont donc plus astreintes désormais à la formalité de l'autorisation ministérielle, et le ministre ne peut plus imposer aux sociétés désireuses de se constituer, d'émettre des obligations ou d'augmenter leur capital, l'obligation d'acquérir de la rente comme condition essentielle de cette autorisation (2).

(1) La Commission des changes considérait comme moins grave qu'autrefois le danger des placements individuels en pays étrangers « étant donné d'une part le caractère prohibitif du change de certains pays et d'autre part l'insécurité politique et financière de la plupart des autres ». Nous avons eu entre les mains le projet de rapport à adresser au ministre, qui a été adopté par la Commission des changes en décembre 1920.

(2) Voir sur ce point la discussion entre le ministre des Finances et M. Loucheur à la Chambre des députés, séance du 27 décembre 1920, *J. O.* du 28 décembre. On sait que cette politique s'était généralisée et avait pour but de donner plus d'ampleur au marché des rentes.

Les statistiques des émissions et introductions sur les marchés français, qui rendent compte assez fidèlement de l'importance et de l'orientation prises par le placement des valeurs mobilières, présentent à très peu de chose près, pour les années 1919 et 1920, les mêmes caractères que pendant la guerre.

ÉMISSIONS ET INTRODUCTIONS

SUR LES MARCHÉS FRANÇAIS PENDANT LES ANNÉES 1919 ET 1920 (1).

	VALEURS FRANÇAISES	VALEURS ÉTRANGÈRES	TOTAL
1919	(En francs)		
Fonds d'Etats, de départements et de villes.	1.500.000 000	»	1 500.000 000
Obligations diver- ses	6.987.578.000	50 936.000	7.038 514.000
Actions de capital et d'apport. . . .	2.141.545.500	386 429.500	2.527.975 000
TOTAUX.	10.629.123 500	437.365.500	11.066.489.000
1920			
Fonds d'Etats, de départements et de villes.	42.640.000.000	»	42.640.000.000
Obligations diver- ses	8 031.930.750	5 880.000	8.037 810.750
Actions de capital et d'apport. . . .	5.050 910 570	119.795 000	5.170.705 570
TOTAUX.	55.722.841.320	125.675.000	55.848.516.320

(1) *Economiste Européen* des 15 octobre 1920 et 7 janvier 1921. Nous avons fait allusion précédemment au caractère approximatif de ces statistiques. Ne sont pas compris dans ce tableau les bons de la défense nationale. Leur placement moyen aurait été en 1919 de 16 milliards environ, en 1920 de 4 milliards, déduction faite des remboursements et souscriptions effectuées à l'aide de ces bons aux emprunts de consolidation. Il est à remarquer encore que sur les 42.640 millions d'emprunts consolidés émis en 1920, 13.060 millions représentent des échanges de rentes anciennes.

Trois remarques s'imposent à la lecture de ce tableau :

1. — l'Etat n'a pas fait appel au crédit à long terme pendant l'année 1919. Le total des émissions et introductions n'atteignit pour ce motif que 11.066 millions en 1919 contre 32.519 millions en 1918 et 55.849 millions en 1920.

Il eut recours aux emprunts consolidés à deux reprises différentes au cours de 1920 (1). La loi du 30 décembre 1919 autorisa l'émission d'un emprunt 5 0/0 amortissable, remboursable en soixante années à raison de 150 francs pour 100 francs de capital nominal. Le prix d'émission fut fixé au pair, soit 100 francs pour 5 francs de rente. Les souscriptions produisirent 15.740 millions de francs ; il fut versé dans les caisses du Trésor 6.800 millions de numéraire et 8 milliards de bons de la défense nationale.

Le dernier emprunt, enfin, autorisé par la loi du 2 août 1920, a été émis en rentes perpétuelles 6 0/0 au prix de 100 francs pour 6 francs de rente. Il a produit un total de 27 milliards de francs, dont 12.500 millions provenant de l'échange des rentes anciennes. Les souscriptions nouvelles ont atteint 14.500 millions dont 5.400 millions en bons de la défense et 9 milliards en numéraire, ce dernier chiffre constituant un record.

Voici, pour compléter les indications fournies dans notre précédent chapitre, la part prise par chacune des cinq grandes banques dans les souscriptions à ces deux emprunts :

(1) Les renseignements suivants ont été puisés dans les communications faites à la presse par le ministre des Finances et dans les textes législatifs.

VALEUR NOMINALE

DES RENTES SOUSCRITES EN 1920 DANS LES CINQ GRANDES BANQUES (1).

	1 ^{er} EMPRUNT (2)	2 ^e EMPRUNT (3)
	Millions de francs.	
Crédit Lyonnais	1.713	3.300
Comptoir National d'Escompte .	1 000	2.000
Société Générale	1 300	2.600
Crédit Industriel et Commercial	604	1.070
Banque Nationale de Crédit . .	400	800
TOTAUX.	5.017	9.770
Produit nominal des emprunts.	15.740	27.000
Pourcentage	31,9 %	36,2 %

(1) Les souscriptions reçues à la Banque de France s'élevèrent à 6 500 millions pour le premier emprunt et à plus de 10 milliards pour le deuxième. (*Economiste Européen* des 16 avril et 31 décembre 1920.)

(2) Renseignements demandés à chacun de ces établissements.

(3) *Economiste Européen* du 31 décembre 1920.

L'effort réalisé pendant la guerre par les grandes banques concentrées pour assurer le succès des émissions des emprunts nationaux ne s'est donc pas atténué.

2. — Les émissions et introductions des titres étrangers ont été de 437 millions en 1919, soit 3,94 0/0 du total, et de 126 millions en 1920, soit 0,22 0/0 du total. Ce sont là des chiffres insignifiants si l'on songe à l'orientation de l'épargne d'avant-guerre.

3. — Les émissions d'obligations diverses et d'actions de capital et d'apport françaises se sont élevées à 9.129 millions en 1919 et à 13.083 millions en 1920. Le chiffre maximum atteint pendant la guerre par l'émission des titres de cette catégorie avait été, l'on s'en souvient, de 2.063 millions en 1917 et, avant 1914, de 2.170 millions en 1913.

Il ne faut pas oublier, sans doute, que les émissions d'obligations du *Crédit National pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre* entrent pour une large part dans ces chiffres et ont, avec les émissions d'emprunts d'État, des analogies très grandes. L'on ne saurait, d'autre part, considérer comme un symptôme absolu de notre prospérité économique cet accroissement considérable, puisque la dépréciation du pouvoir d'achat de notre monnaie a rendu nécessaires bien des augmentations de capital et plus onéreuses les constitutions nouvelles. Il n'en demeure pas moins que, malgré les besoins de crédit à long terme de l'État, une fraction très appréciable de notre épargne s'est dirigée vers notre industrie et notre commerce.

En orientant de la sorte nos capitaux disponibles, en donnant leur appui à l'État, les grandes banques concentrées ont agi au mieux des intérêts de la nation et se sont parfaitement adaptées à la situation économique actuelle, si différente de celle que nous connûmes jadis.

*
* * *

Les comptes courants débiteurs. — Nous devons enfin signaler l'augmentation remarquable des comptes courants débiteurs : de 1.725 millions de francs au 31 décembre 1918, ils ont passé à 2.935 millions au 31 décembre 1919, en augmentation de 70 0/0. Accroissement proportionnellement moindre, sans doute, que celui des dépôts ou du portefeuille commercial : mais il s'est produit entre le 31 décembre 1919 et le 30 juin 1920

un gonflement très caractéristique de ce chapitre, en relation étroite avec l'extension de notre activité économique. Les comptes courants débiteurs du Crédit Lyonnais, du Comptoir National d'Escompte, de la Société Générale et du Crédit Industriel et Commercial, se sont élevés entre ces deux dates de 2.597 à 3.374 millions de francs, en augmentation de 30 0/0 ; et bien que nous ne possédions pas le bilan au 30 juin de la Banque Nationale de Crédit, nous avons tout lieu de croire qu'elle a suivi sur ce point le sort commun (1).

Le rapport du Crédit Lyonnais de 1920 commente en ces termes l'augmentation de ses comptes courants débiteurs : « De créiteurs qu'ils étaient presque tous pendant la guerre pour des sommes parfois très importantes, nombre de commerçants et d'industriels sont devenus débiteurs à cause de la hausse des matières premières qu'ils mettent en œuvre ou des objets qu'ils vendent ». C'est en somme une explication partielle du phénomène général auquel nous avons fait allusion précédemment. Les besoins de crédit ont été considérables, surtout au début de l'année 1920, et, malgré l'imprécision qui s'attache à la rubrique qui nous retient et sur laquelle nous ne reviendrons pas, il semble que le commerce et l'industrie ont trouvé auprès des banques concentrées l'appui qui leur était nécessaire.

Telles sont les impressions que l'on peut retirer de la

(1) Les comptes courants débiteurs du Crédit Industriel et Commercial ne se sont accrus que de 2 millions entre le 31 décembre 1919 et le 30 juin 1920.

lecture de ces bilans (1) et de l'examen des quelques statistiques dont nous avons fait usage. Nous avons désormais une idée assez nette des mouvements généraux marqués par les principaux éléments de l'activité des grandes banques concentrées depuis l'armistice. Pour terminer cette étude, nous allons essayer maintenant, en élargissant un peu le champ de nos investigations, de dégager certaines tendances dont quelques-unes s'étaient déjà manifestées pendant la guerre et qui dénotent sans aucun doute une évolution intéressante de notre organisation bancaire (2).

§ 2. — *Quelques-unes des tendances marquées par l'activité bancaire et plus particulièrement par l'activité des grandes banques concentrées depuis l'armistice.*

A. — *Le développement du crédit aux affaires. — Un exemple de collaboration étroite entre la banque et l'industrie.*

Nous avons noté le développement très appréciable du crédit aux affaires pendant la guerre. Si nous en jugeons par l'augmentation des comptes courants débiteurs, cette forme de crédit paraît encore avoir réalisé des progrès sérieux depuis l'armistice. Mais il est possible, sans

(1) L'on remarquera également une augmentation très sensible des acceptations (de 73 millions au 31 décembre 1918 à 213 millions au 31 décembre 1919). Les avances sur garanties et reports ont passé de 712 à 947 millions entre ces deux dates.

(2) Depuis que ces lignes ont été écrites, les bilans au 31 décembre 1920 des cinq grands établissements de crédit que nous suivons ont été successivement arrêtés. Nous les grouperons dans un tableau annexe placé à la fin de cet ouvrage. On remarquera, à leur examen, qu'en dépit de la crise qui s'est développée dans toutes les branches de l'activité au cours du deuxième semestre 1920, et dont on constatera l'influence sur les principaux chapitres de ces bilans, les observations d'ensemble que nous venons de dégager n'ont pas cessé d'être exactes.

recourir aux rapports aux assemblées générales qui restent obligatoirement dans le vague, de préciser davantage ce phénomène.

L'extension prise par ce genre d'opérations s'explique facilement si l'on songe aux besoins intenses de crédit qui se sont manifestés après la cessation des hostilités. L'habitude d'accorder aux industriels et aux commerçants des avances et même des découverts gagés par leur solvabilité et leur honorabilité, pour une durée très souvent supérieure à trois ou à six mois, s'est généralisée ; les consortiums entre grandes banques, destinés à financer de telles opérations, se sont multipliés. L'on nous a cité maints exemples qu'il nous est évidemment impossible de reproduire ; mais nous en avons retiré l'impression très nette des grandes facilités consenties à certains producteurs pour se réadapter à la période d'après-guerre. Le grand commerce et la grande industrie ont obtenu avec une aisance surprenante des capitaux considérables, et nous ne pensons pas qu'il soit possible de contester cette affirmation, bien que nous ne puissions citer des noms ni donner des chiffres.

La très grande prospérité des banques secondaires fut liée, d'autre part, à la satisfaction des besoins de crédit des moyens et petits producteurs ; nous ne possédons pas sur ce point une documentation complète, mais nous croyons néanmoins que, dans l'ensemble, ces derniers n'eurent pas à se plaindre du malthusianisme bancaire et trouvèrent facilement les fonds qu'ils demandèrent.

La loi du 24 octobre 1919. — Les pouvoirs publics se sont efforcés du reste de permettre à certains petits commerçants ou industriels de reconstituer plus ou moins entièrement leur entreprise d'avant-guerre. La loi du 13 mars 1917 avait organisé le crédit à court terme pour toute une catégorie de petits producteurs, mais elle ne leur facilitait point la réorganisation complète, l'achat de matières premières, la réparation ou la transformation de leur outillage; la loi du 24 octobre 1919 est venue compléter très heureusement la législation antérieure. Elle n'a pas voulu instituer d'une manière générale le crédit commercial ou industriel à long terme; elle ne s'applique qu'à une certaine catégorie d'intéressés, les petits commerçants et industriels *démobilisés*. Elle a pour objet de restaurer leurs entreprises et cessera d'être applicable lorsque la reconstitution sera terminée. Elle vise enfin non pas tous les besoins de crédit à long terme des bénéficiaires mais leurs besoins initiaux, liés à la remise en marche de leur commerce ou de leur industrie. Il s'agit par conséquent d'un texte étroit, d'une mesure de circonstance, mais qui n'en constitue pas moins un effort très intéressant.

Pour le service exclusif des prêts consentis, l'Etat met cinquante millions à la disposition des banques populaires instituées par la loi du 13 mars 1917, sous forme d'avances sans intérêt. Le remboursement de ces avances doit s'effectuer dans un délai de quatorze années. Suivant l'article 3, « le montant global des prêts qui seront consentis à leurs sociétaires par les banques populaires en

vertu de la présente loi, ne pourra être supérieur pour chaque emprunteur à 10.000 francs ». Leur durée ne peut dépasser dix années (1).

Le texte oblige enfin les bénéficiaires à justifier qu'ils ont besoin des sommes demandées en vue de l'exercice de leur activité professionnelle, laissant par conséquent aux banques populaires un pouvoir d'appréciation assez large pour l'attribution de ces prêts.

Peu nous importent les détails de cette réglementation ; ils ont du reste été analysés et commentés très clairement dans une brochure émanant du ministère du Commerce et de l'Industrie (2). Mais nous avons eu la curiosité de nous renseigner sur les résultats obtenus par cette organisation du crédit coopératif. Si les sociétés de caution mutuelle prévues par la loi de 1917 n'ont pas connu un développement extraordinaire, par contre les créations de banques populaires se sont poursuivies très activement (3). Il existe actuellement 65 de ces établissements et près de 30 autres sont en formation. Une somme de 10 millions de francs a été déjà distribuée à titre d'avance à 37 d'entre eux pour prêts à court terme, et 30 millions ont été répartis en vertu de la loi du

(1) La loi n'a prévu qu'une exception à cette règle, lorsque le remboursement est effectué sous forme d'annuités. L'amortissement peut alors ne commencer qu'à l'expiration de la période de deux ans suivant l'attribution, et le délai maximum de remboursement est porté à 12 ans.

(2) *Le crédit aux petits commerçants, petits industriels, petits fabricants et artisans démobilisés*, ministère du Commerce et de l'Industrie, direction du personnel, des expositions et des transports, Imprimerie Nationale, 1920.

(3) La loi du 7 août 1920 autorise les banques populaires, par dérogation aux dispositions de la loi du 24 juillet 1867, à porter immédiatement leur capital constitutif à 500.000 francs.

24 octobre 1919. L'on envisage dès maintenant le moment où les 12 millions de la loi de 1917 et les 50 millions de la loi de 1919 seront insuffisants pour donner satisfaction à leurs demandes.

Ces institutions de guerre ont permis et permettent encore sans aucun doute de secourir certains petits producteurs qui n'étaient pas favorisés avant 1914. Les quelques chiffres que nous venons de citer nous laissent à penser une fois de plus que le crédit aux affaires aussi bien que le crédit à court terme sont aujourd'hui sensiblement mieux organisés qu'ils ne l'étaient autrefois — et nous en trouverons encore une preuve dans un instant en signalant la naissance du Crédit National pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre et de la Banque Nationale française du Commerce extérieur.

*
* * *

Le « service des sucres » de la Banque Nationale de Crédit. — Nous tenons enfin à insister tout particulièrement sur le développement considérable pris depuis l'armistice par certaines opérations bancaires dont nous avons noté sinon l'apparition du moins la généralisation au cours de la guerre.

Parmi les modalités nombreuses suscitées par les besoins des importateurs, un exemple nous a paru tout à fait typique. En décrivant assez complètement, avec la documentation très sûre dont nous disposons sur ce point, le rôle joué par l'un des cinq grands

établissements qui nous occupent — la Banque Nationale de Crédit — dans le domaine du crédit à l'importation et plus spécialement en matière d'importation de sucre, nous mettrons en relief la collaboration étroite réalisée entre une banque concentrée et l'activité industrielle ou commerciale. Cas particulier, sans doute, mais qui fera mieux saisir l'évolution survenue dans nos habitudes bancaires, et qui expliquera l'existence dans une grande banque d'un service baptisé « service des sucres » dont le seul titre pourrait au premier abord étonner quelque peu les profanes.

Le *ravitaillement* avait, à partir de 1916, réquisitionné tous les sucres importés ou indigènes. Les industriels qui utilisent le sucre comme matière première, tels que les chocolatiers, les confiseurs, les biscuitiers, ne purent dès lors être servis par le ravitaillement qu'en s'adressant à leurs chambres syndicales ; ces organes prirent ainsi l'habitude de faire connaître à l'Administration les besoins de leurs adhérents, qui furent servis partiellement. La liberté d'importation des sucres fut rétablie par décret du 6 juin 1919 et, à dater de septembre, l'Etat ne s'occupa plus de fournir du sucre aux industriels. La Chambre syndicale des chocolatiers de France comprit alors les avantages que pourraient retirer ses membres en effectuant en commun les achats de matières premières que notre industrie nationale n'était point susceptible de fournir. L'individualisme d'autrefois fit donc place à ce point de vue à un régime différent, et ce nouveau pas vers l'une des formes de la concentration

industrielle fut incontestablement l'œuvre des idées de solidarité et de groupement engendrées par la guerre. Le président de la Chambre syndicale des chocolatiers résolut même, avec une largeur d'idées qui fut tout à son honneur, de faire profiter de l'organisation nouvelle tous ceux qui avaient participé aux répartitions du ravitaillement, sans exiger qu'ils fussent membres d'une chambre syndicale de l'alimentation; et comme juridiquement la Chambre syndicale des chocolatiers de France n'avait pas le droit d'effectuer des achats, ce fut pour le compte de son président, M. Gaston Menier, que fonctionnèrent les premières ouvertures de crédit consenties en faveur des vendeurs.

Devant l'ampleur prise par les opérations, la *Société courtière de la chocolaterie française* était constituée le 31 juillet 1919 sous la forme de société anonyme au capital de 500.000 francs dont un quart fut versé, pour une durée de cinq ans. L'objet de cette société a été défini par l'article 2 de ses statuts (1) dont les termes cadrent parfaitement avec les idées qui ont présidé à sa constitution : « La Société a pour objet de s'occuper, soit pour son propre compte, soit comme commissionnaire ou courtier pour le compte de ses commettants, de toutes opérations d'achat et de vente des sucres coloniaux, indigènes ou étrangers, des cacaos et d'une manière générale de toutes les matières premières et machines que nécessite la fabrication du chocolat, y compris les produits

(1) Statuts publiés les 12 et 13 novembre 1919 dans les feuilles d'annonces légales.

extractifs tels que minerais, charbons, métaux bruts ou manufacturés, ainsi que de toutes opérations industrielles, financières et commerciales se rattachant à son objet. Elle s'interdit toute spéculation (1) ».

Constituée sur ces bases la Société courtière de la chocolaterie française se réserva, par conséquent, de contracter au mieux avec les vendeurs et de déterminer, d'accord avec les adhérents, les quantités de matières premières à importer. Les adhérents durent, de leur côté, indiquer la proportion dans laquelle ils désiraient participer aux engagements de la Société courtière, et il fut entendu que, lors de l'arrivée de la marchandise au port désigné, chacun se mettrait en rapport avec le transitaire commun pour faire procéder aux expéditions.

Mais il fallait en outre un intermédiaire financier pour compléter l'opération, pour ouvrir aux vendeurs les crédits nécessaires, accepter et payer les traites en dégageant les documents. Le rôle de cet intermédiaire eût pu se borner à ces simples interventions bancaires devenues excessivement courantes, si la Société courtière n'avait préféré en même temps se décharger à peu près complètement du travail de répartition, de la surveillance des remboursements par les adhérents des fonds avancés, et de

(1) L'article 9 indique les conditions exigées pour être actionnaire; elles montrent une fois de plus le caractère professionnel de cette société.

« Nul ne peut être actionnaire de la Société,

1° S'il n'est citoyen français...

2° S'il ne fait partie de la Chambre syndicale des chocolatiers de France depuis au moins deux ans.

« Ne pourront être admis comme actionnaires que les fabricants de chocolat en exercice, proposés et agréés également par le Conseil d'administration de la présente Société. »

l'envoi des bons de livraison leur permettant d'entrer en possession de la marchandise.

Un accord conclu en juillet 1919 entre la Chambre syndicale des chocolatiers de France et la Banque Nationale de Crédit aboutit, pour les importations de sucre, au système suivant, assez complexe au premier abord et très simple en réalité, qui depuis lors a fonctionné régulièrement et dont nous allons dégager brièvement les lignes principales :

1° La banque se charge, sur les indications de la Société, d'ouvrir en faveur des vendeurs, à ses caisses ou chez un correspondant, en francs ou en toute autre monnaie, des crédits — qui pour la presque totalité ont été jusqu'ici des crédits confirmés irrévocables. La forme, l'importance, la durée de validité, en un mot toutes les modalités des crédits sont indiquées avec une très grande précision par la Société courtière.

2° Lors de la présentation des documents représentatifs de la marchandise à ses caisses ou à celles de son correspondant, la banque effectue le paiement en débitant le compte de la Société spécial à cette opération. Ces paiements ont eu lieu jusqu'ici le plus souvent sur traites acceptées à 10 jours de vue lorsqu'elles étaient présentées à Paris, à 3 jours de vue lorsqu'elles étaient présentées à Londres.

3° Sur les indications de la Société courtière la banque établit, lors de chaque arrivage, une liste de répartition en tenant compte de la part proportionnelle due à chaque adhérent. La liste une fois terminée, la banque fait par-

venir à chacun un *compte provisoire* ayant pour base le prix du contrat majoré d'une somme forfaitaire représentant les frais approximatifs qui viendront grever la marchandise (assurances, commissions, etc...). Au point de vue comptable, par conséquent, le compte de la Société courtière qui ne joue que comme « compte d'ordre » est crédité par le débit des différents adhérents.

4° Contre remboursement, la banque remet à l'adhérent un « *delivery order* » sur le transitaire désigné, auquel les documents et la liste de répartition ont été envoyés au préalable. Elle ne se dessaisit qu'alors de la marchandise qui constitue la principale garantie de l'opération (1).

5° Après liquidation de chaque crédit, c'est-à-dire après expédition complète par le transitaire, paiement des différents frais venant grever la marchandise, remboursement des avaries, des manquants, etc... la banque calcule le prix de revient exact et fait parvenir aux adhérents un *compte définitif* en débitant ou en créditant chacun de la différence entre ce compte définitif et le compte provisoire. Ce travail permet de solder définitivement le compte de la Société courtière.

6° Pour éviter aux adhérents des débours trop importants en cas d'arrivée inopinée de plusieurs navires, la banque consent des avances sur marchandises à 90 jours, renouvelables en totalité ou en partie suivant nouveaux accords à intervenir; le sucre entreposé au nom de la

(1) Une marge versée en espèces et dont l'importance a varié suivant les époques garantit en outre l'établissement financier en cas de baisse de la marchandise; cette marge a été fréquemment remplacée par un dépôt de titres ou une caution de banque.

banque dans les entrepôts réels ou libres constitue le nantissement de l'avance, et il est stipulé qu'à toute époque il peut être demandé à chacun des bénéficiaires la mobilisation des sommes utilisées, par souscription de billets à ordre à 90 jours. La banque n'a du reste jamais usé de cette faculté.

Telle est, résumée et sans aucunement entrer dans les détails, la nature de cette intervention bancaire en matière d'importation de sucre. Ajoutons à titre de renseignements que la *Société courtière de la confiserie française* créée le 17 novembre 1919 avec des statuts à peu près semblables à ceux que nous avons reproduits et l'*Union amicale des biscuitiers* ont usé d'un procédé identique. La *Société courtière pour l'importation des légumes secs* a fait elle aussi appel auprès d'un autre établissement, pour l'importation des lentilles de Russie, à des méthodes bancaires analogues, mais moins complexes et qui n'ont pas eu l'extension que nous avons relevée pour les sucres. La *Société courtière des confituriers* voulut importer des pulpes d'Espagne, mais ne renouvela pas ses tentatives à notre connaissance; notons enfin que la Société courtière de la chocolaterie française fit ouvrir également des crédits pour ses importations de cacao, mais sans demander à la banque de s'immiscer dans les répartitions.

Quelques chiffres feront ressortir clairement l'importance prise par les opérations que nous avons décrites. La Banque Nationale de Crédit ouvrit aux Sociétés courtières, au cours de la campagne 1919-1920, des crédits pour une quantité de 120.000 tonnes de sucre. Il fut effec-

tivement réparti par son intermédiaire 97.882 tonnes (1). Le montant des crédits ouverts atteignit 240 millions, le montant des crédits utilisés s'éleva à 200 millions et les paiements accessoires effectués par la banque — assurances, frais divers, etc... — se rattachant à ces opérations portèrent sur 2.700.000 francs.

Peut-on de cet exemple dégager quelques idées générales ? Le cas sans doute est assez particulier puisqu'il ne vise que les importations d'une denrée alimentaire déterminée ; il est du reste lié au développement pris par toutes les affaires marchandises pendant la guerre et surtout depuis l'armistice. « Nous avons prêté notre aide à notre clientèle pour ses importations de matières premières », explique le rapport du Comptoir National d'Escompte de 1920 ; « certaines des opérations traitées, notamment pour les produits nécessaires à l'alimentation, ont porté sur des chiffres considérables. Nous avons aussi consenti très libéralement des crédits de campagne pour faciliter l'approvisionnement en marchandises de toutes sortes. Nous avons le sentiment d'avoir contribué dans une mesure appréciable au progrès des affaires ; c'est là une politique que nous entendons suivre de toutes nos forces ». Et plus loin : « La situation que nous occupons de longue date sur toutes ces places (Le Havre, Bordeaux, Marseille, etc...) et nos relations étendues tant avec nos colonies qu'avec l'étranger, nous ont permis de traiter des opérations documentaires aussi nombreuses que variées qui sont le

(1) Chiffre au 31 août 1920. Les livraisons étaient à peu près entièrement achevées à cette date.

meilleur et le plus sain des éléments d'affaires ». L'activité des services documentaires de la plupart de nos banques a été considérable depuis l'armistice, et l'exemple que nous avons choisi n'en donne manifestement qu'un faible aperçu.

Il nous semble néanmoins que, même dans leurs détails, les formules que nous avons décrites méritent d'attirer l'attention. Si la généralisation des crédits confirmés, si, d'une façon générale, l'extension de toutes les formes de crédit à l'importation impliquent incontestablement de la part des banques concentrées une grande souplesse, cette intrusion de l'activité bancaire dans le domaine commercial, cette association pratique (1) qu'entraînent les travaux de répartition et les relations quotidiennes avec la clientèle commerçante et industrielle, sont choses nouvelles et dénotent un revirement assez caractéristique par rapport à nos habitudes financières d'autrefois.

Ces Sociétés courtières subsisteront-elles et continueront-elles par la suite à se charger pour leurs adhérents des achats en commun ? Il est difficile de le prévoir. Mais il semble dès à présent que plusieurs industriels et surtout les gros industriels qui ont usé de ces procédés seront désireux de profiter encore des avantages du groupement et de se décharger, partiellement tout au moins, sur ces organes, de leurs préoccupations de ravitaillement en matières premières. Il est à remarquer, enfin, que depuis

(1) Il n'est pas rare de constater que les adhérents eux-mêmes ne distinguent pas toujours les rôles pourtant nettement séparés de la banque et de la Société courtière ; et plus d'un visiteur s' imagine, en pénétrant dans les bureaux de la banque, avoir à faire à quelque courtier ou commerçant en sucre.

quelques mois les ouvertures de crédit sont effectuées non plus en faveur des vendeurs étrangers mais au profit des producteurs nationaux et sur des bases analogues. L'on n'usera à nouveau de l'importation que lorsque les disponibilités de la production indigène seront épuisées. Le système a donc évolué du crédit à l'importation vers le crédit national, sans heurt, sans aucune modification apparente ; n'est-ce point un indice de l'excellente adaptation d'une organisation bancaire aux besoins qui l'ont suscitée ?

*
* *

B. — *La tendance à la collaboration entre banques concentrées.*

Avant la guerre les états-majors de nos principaux établissements de crédit ne s'ignoraient pas les uns les autres ; nous avons eu l'occasion de constater maintes fois qu'ils avaient opéré de concert dans plusieurs domaines, qu'ils s'étaient soutenus mutuellement dans certaines circonstances critiques. L'évolution que nous croyons pouvoir enregistrer ici ne constitue donc pas à proprement parler un revirement complet par rapport à la politique bancaire d'autrefois. Il s'agit d'une simple tendance dont on a déjà pu apprécier quelques effets dans les pages qui précèdent, et qui n'a pas été étrangère à l'apparition des organismes financiers nouveaux que nous ne pouvons passer sous silence.

*
* *

Quelques exemples de collaboration. — Dans presque toutes les branches de l'activité nationale la guerre a fait naître certains rapprochements que nous avons signalés d'un mot. Les individualités se sont éclipsées devant les nécessités de la défense nationale. Les difficultés très sérieuses auxquelles les producteurs se sont heurtés ont développé des idées de groupement que n'a pas effacées la cessation des hostilités. De même que le rôle de l'Etat, considérablement amplifié pendant la guerre, n'est pas redevenu ce qu'il était jadis, de même les notions de solidarité, de travail en commun, d'intérêts professionnels, se sont accrues et ne sont pas près de disparaître. En matière bancaire comme ailleurs des buts communs ont été poursuivis, des conversations ont été échangées, des relations se sont établies plus étroites qu'autrefois ; ce ne fut pas toujours sans peine, il est vrai, et la concurrence n'en a pas été sensiblement atténuée. Il s'est produit et il subsiste actuellement des rivalités très vives entre les différentes maisons, chacune a conservé ses méthodes et ses directives propres, mais il en est résulté une collaboration assez fréquente et nombreux sont les problèmes qui ont pu être résolus d'un commun accord.

L'abandon progressif du moratoire, le développement des règlements par écriture et la réorganisation de la Chambre de compensation des banquiers de Paris, sont dus en grande partie aux ententes entre les banques concentrées et à l'impulsion donnée par la Banque de France. Bien des questions ont nécessité échanges de vue, communications entre les principaux représentants des grandes

sociétés de crédit. L'usage plus courant des avances ou des ouvertures de crédit consenties en commun a rapproché tels établissements qui témoignent désormais, les uns vis-à-vis des autres, de la plus parfaite courtoisie. La lecture de certains rapports de conseils d'administration est du reste assez instructive à cet égard ; les mots « d'accord avec nos confrères » ou « en collaboration avec d'autres banques » reviennent plus souvent qu'autrefois.

Nous empruntons, au surplus, les phrases suivantes aux rapports du Comptoir National d'Escompte de 1918 et 1919, qui ont insisté sur la nécessité d'adapter aux besoins nouveaux de puissants moyens financiers et de favoriser la politique d'expansion économique en créant les organismes qui nous faisaient défaut avant 1914 : « Les alliances qui forment la base de notre puissance militaire auront été trop solidement cimentées dans la lutte commune pour ne pas survivre à la guerre ; elles trouveront leur prolongement dans des ententes économiques et financières pour l'œuvre féconde de la paix à laquelle toutes les banques françaises devront collaborer par la mise en valeur de tous leurs moyens d'action » ; et encore : « L'idée de concurrence doit s'effacer devant celle d'alliance »...

Le Comptoir National d'Escompte faisait allusion plus particulièrement, il est vrai, aux directives à adopter pour faciliter nos relations extérieures et pour ne point être submergé par la politique d'expansion mondiale pratiquée par les banques américaines ou anglaises ; et

il se réjouissait, en 1920, d'avoir créé l'année précédente, en collaboration avec la National Bank of Commerce de New York et la First National Bank de Boston, un organe nouveau, la *French American Banking Corporation*, devant entraîner, suivant les termes du rapport, « collaboration permanente entre deux banques américaines et un établissement français qui mettent en commun leurs moyens d'action, leur expérience et leur pouvoir d'organisation afin de faciliter les échanges commerciaux et les opérations dans un sens conforme à l'intérêt des deux pays ».

Mais l'on peut citer également des exemples courants d'alliances réalisées entre deux ou plusieurs grands établissements français pour étudier puis pour mettre sur pied des institutions purement nationales et capables de satisfaire plus complètement nos besoins de crédit. En juin 1919 le Crédit Lyonnais et le Comptoir National d'Escompte créaient l'*Union pour le Crédit à l'Industrie Nationale* (U. C. I. N. A.), banque au capital de 25 millions de francs destinée à procurer aux entreprises déjà existantes, même de faible importance, les capitaux indispensables à leur transformation ou à l'extension de leur exploitation, et susceptible d'aider à l'étude et à la constitution de sociétés nouvelles. Le Crédit Lyonnais signalait encore, en 1920, sa participation avec un groupe d'autres banques à la création de la *Caisse Foncière de Crédit pour l'amélioration du logement dans l'Industrie*.

Le *Crédit National pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre* et la *Banque Nationale fran-*

caise du Commerce extérieur doivent enfin nous retenir quelques instants. Ces deux institutions sont d'origine trop récente pour qu'il soit possible d'entreprendre à leur égard une étude approfondie. A nous perdre dans les détails de leur réglementation nous risquerions, d'autre part, de dépasser les limites que nous nous sommes assignées. Elles nous intéressent cependant puisqu'elles sont, pour partie tout au moins, les résultantes de ces idées de solidarité, puisqu'elles ont pour objectif de compléter en s'appuyant sur elle une armature financière déjà bien constituée et de combler certaines lacunes de notre système bancaire.

*
* *

Le Crédit National pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre. — Le Crédit National pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre a été fondé en vertu de la loi du 10 octobre 1919, sanctionnant une convention du 7 juillet 1919 conclue entre le ministre des Finances et M. Charles Laurent, premier président honoraire de la Cour des Comptes représentant la Société : ses statuts ont été approuvés par décret du 20 novembre 1919.

Il a été constitué sous forme de société anonyme au capital de 100 millions de francs divisé en 200.000 actions de 500 francs libérées du quart. Le public n'a pas été admis à former ce capital qui a été souscrit uniquement par les grandes institutions de crédit et les grandes entreprises industrielles. Le directeur général et les directeurs sont nommés par décret du président de la République contre-

signé par le ministre des Finances, sur présentation du Conseil d'administration. Les administrateurs ont été recrutés tant parmi les personnalités industrielles que parmi les présidents du Conseil d'administration ou les administrateurs des principales sociétés de crédit ou banques d'affaires : organe placé sous le contrôle de l'État, par conséquent, mais allié en même temps aux institutions déjà existantes, n'ayant pas pour but de devenir un concurrent ni de gêner leur action. L'article 4 de ses statuts lui interdit du reste « de recevoir aucun dépôt ni d'espèces ni de titres, de consentir aucune avance autre que celles visées par l'article 3, d'escompter aucun effet de commerce, en outre, de faire aucune négociation de titres ni aucune opération de banque autres que celles nécessaires à la réalisation de son objet social ». Son activité a donc été très fortement limitée et il ne fait nullement double emploi avec les organismes que nous connaissons.

Son premier rôle, le plus important sur lequel nous ne nous étendrons pas puisqu'il est tout à fait spécialisé, consiste à faciliter l'application financière de la loi du 17 avril 1919 sur la réparation des dommages de guerre (1). Les fonds qu'il emprunte par l'émission de ses

(1) Ce premier objet est défini comme il suit par l'article 3 des statuts :
« 1° De verser aux ayants-droit, pour le compte de l'Etat et dans la limite des ressources que la Société aura réalisées, tout ou partie des indemnités payables en espèces et qui leur seront allouées en toute propriété en vertu de la loi du 17 avril 1919 ou des lois subséquentes relatives aux dommages de guerre, et d'effectuer le service des intérêts dus à propos de ces indemnités.

« 2° De consentir pour le compte de l'Etat et dans la même limite tout ou partie des avances complémentaires d'une durée maxima de vingt-cinq ans prévues à l'art. 5 de la dite loi, ainsi que celles prévues à l'art. 44 de cette loi ».

obligations (1) lui permettent et lui permettront d'effectuer pour le compte de l'Etat les opérations de remboursement des indemnités allouées aux victimes des dommages et d'avances complémentaires prévues par les textes. L'on sait qu'il a été émis, du 12 au 23 décembre 1919, 4 milliards d'obligations 5 0/0 à lots au prix de 495 francs, remboursables en soixante-quinze ans, et, du 31 mai au 26 juin 1920, 4 milliards de titres analogues au prix de 485 francs.

Le Crédit National a commencé ses paiements à partir du 16 mars 1920 et s'est borné jusqu'ici à régler les quelques titres de créance délivrés après fixation définitive des indemnités. L'arrêté ministériel du 19 février 1920 a du reste limité l'intervention du Crédit National, jusqu'à une date qui sera fixée ultérieurement, « au règlement du capital et intérêts des titres de créance délivrés après fixation définitive des indemnités par les Commissions cantonales d'évaluation ou les Tribunaux de dommages de guerre ». Son activité était encore très restreinte au 30 septembre dernier, puisque sur les fonds recueillis auprès des obligataires et conformément à l'article 9 de la convention du 7 juillet 1919, 6.934.096.219 francs étaient déposés au Trésor en attendant leur emploi (2).

(1) Il est prévu l'émission de deux catégories d'obligations : « Les unes pour le service desquelles une annuité sera inscrite au budget de l'Etat, les autres dont le service est assuré par les ressources de la Société, avec ou sans la garantie de l'Etat. Le produit des obligations de la première catégorie ne peut être affecté aux avances prévues par le § 3 de l'article 3 — dont nous allons parler dans quelques instants — que jusqu'à concurrence d'une somme de 500 millions » (art. 3).

(2) Nous avons obtenu ces renseignements en nous adressant directement au Crédit National.

Il est à souhaiter que cette institution dont le premier objet correspond à un besoin si manifeste soit mise le plus tôt possible en mesure de fonctionner normalement (1).

Le Crédit National n'a pas uniquement pour fonction d'être le caissier de l'Etat pour le règlement des réparations, de servir d'intermédiaire entre lui et les sinistrés. Ses créateurs ont voulu le faire participer plus largement à la réorganisation des entreprises des régions envahies et lui permettre même d'aider dans une certaine mesure à la remise en marche, au développement ou à la création des exploitations industrielles ou commerciales réparties sur tout le territoire français. « La Société peut en outre, explique l'article 3 de ses statuts, en se conformant à l'article 2 de la convention du 7 juillet 1919, consentir sous sa responsabilité des avances d'une durée qui ne pourra être supérieure à dix ans et inférieure à trois ans, en vue de faciliter la création, le développement ou la remise en marche d'exploitations industrielles ou commerciales établies en France et appartenant à des Français... » ; et plus loin : « Le produit des obligations de la première catégorie ne peut être affecté aux avances prévues par le § 3 du présent article que jusqu'à concurrence d'une somme de 500 millions ». Il en résulte *a contrario* que la Société peut dépasser ce chiffre en émettant des

(1) Des instructions ministérielles parues au *Journal Officiel* du 10 novembre 1920 ont élargi quelque peu le rôle du Crédit National en l'autorisant notamment à rembourser à l'Office de reconstitution industrielle, à l'Office de reconstitution agricole et au compte spécial de la motoculture, la valeur des cessions en nature consenties à titre d'avances aux sinistrés, etc... Son activité s'en est ressentie favorablement, et à la date du 31 mars 1921 le montant total des paiements effectués par ses soins depuis son origine atteignait 4 286.656.512 francs.

obligations de la seconde catégorie, c'est-à-dire « dont le service est assuré par les ressources de la Société, avec ou sans la garantie de l'Etat ». Il est encore stipulé dans l'article 34 que sur ces 500 millions il sera affecté 400 millions aux industriels et commerçants des régions ou évacuées ou envahies (1).

Tous les détails de la réglementation de ces prêts dont nous reproduisons quelques-uns en note sont de nature à limiter assez sérieusement l'extension que pourront prendre ces opérations. Dans quelle mesure le Crédit National servira-t-il d'une part à restaurer nos régions sinistrées, d'autre part à soutenir notre commerce et notre industrie qui ont toujours été à la recherche des crédits à moyen et à long terme ? Il est impossible de le prévoir exactement. Mais il y a là une création intéressante, dérivée des idées d'alliance qui nous ont frappé, susceptible de compléter l'activité des banques concen-

(1) Le taux de l'intérêt de ces prêts doit être fixé par le Conseil d'administration. Toutefois « le total du taux de revient en intérêts et de la contribution prévue ne pourra dépasser de plus de 1 0/0 le taux de revient en intérêts primes et lots des obligations en circulation au moment de la fixation du taux d'intérêt des prêts en question » (art. 3 de la convention du 7 juillet 1919). Il a été fixé à 7 1/2 0/0 dans une circulaire du 29 juillet 1920.

L'article 56 des statuts stipule que les prêts « doivent être garantis par une hypothèque de premier rang ou par des titres agréés par le Conseil d'administration ou par l'engagement de caution solidaire d'un tiers et subsidiairement par un nantissement de fonds de commerce ». Le total des prêts faits au même emprunteur ne pourra dépasser 2 millions (art. 60).

Le règlement intérieur du Crédit National, approuvé par arrêté du ministre des Finances du 27 février 1920, a déterminé la procédure à suivre pour les demandes de prêts — examen par un comité composé d'industriels ou de commerçants répartis en sections comprenant chacune de 3 à 7 membres, impossibilité d'avancer au même emprunteur plus de 60 0/0 de la valeur estimative des garanties réelles offertes et plus de 30 0/0 de la valeur totale de son actif sauf dans le cas où une hypothèque est donnée en garantie et si la valeur de l'immeuble hypothéqué représente au moins le double du montant du prêt, etc...

trées et d'atténuer les critiques, dont beaucoup sont aujourd'hui oubliées, que l'on adressait jadis si fréquemment à notre armature bancaire.

*
* * *

La Banque Nationale française du Commerce extérieur.

— La création de la Banque Nationale française du Commerce extérieur a mis fin aux polémiques engagées depuis plus de vingt ans sur le grave problème du crédit à l'exportation.

Société anonyme au capital de 100 millions de francs, divisé en 200.000 actions de 500 francs, la « B. N. F. C. E. » est subventionnée par l'Etat dans les conditions prévues par une convention du 28 mai 1919, corrigée et complétée par les conventions des 21 juillet et 24 septembre 1919; la loi du 23 octobre 1919 a approuvé ces différents textes. Il lui est attribué les deux tiers de la redevance supplémentaire versée par la Banque de France au Trésor en vertu de l'article 4 de la convention du 26 octobre 1917, ces sommes étant affectées : en premier lieu et jusqu'à concurrence d'un montant annuel de 2 millions de francs, à l'attribution d'une subvention annuelle ; en second lieu, à la constitution d'avances sans intérêts jusqu'à concurrence d'une somme de 25 millions de francs, les fonds ainsi versés par l'Etat étant portés à un compte dénommé « compte de réserve spéciale » (1).

Contrairement au système employé pour la formation

(1) Sur la participation de l'Etat aux bénéfices, voir la convention du 24 septembre 1919.

du Crédit National, 150.000 actions sur les 200.000 ont été mises en souscription publique. Les 50.000 titres formant le surplus du capital ont été souscrits jusqu'à concurrence de 33.334 par un groupe de commerçants et d'industriels et de 16.666 par un groupe de banques. Ici encore, par conséquent, nous retrouvons la participation effective des grandes banques à la création du nouvel organe (1).

L'objet de la Société consiste à faire : 1° aux colonies françaises, dans les pays de protectorat et à l'étranger, toutes opérations usuelles de banque et principalement celles qui concernent le commerce d'exportation et d'importation ; 2° en France les opérations strictement limitées à celles concernant le commerce d'exportation et d'importation (2).

Signalons enfin que la Société qui a son siège à Paris ne peut avoir en France ni succursales ni agences ; elle pourra en créer dans les colonies françaises, dans les pays de protectorat et à l'étranger, partout où le Conseil d'administration jugera à propos d'en établir. « Toutefois, est-il exigé par l'article 1^{er} de la convention du 24 septembre 1919, dans les villes où il existe déjà des sièges, succursales, agences ou filiales d'établissements bancaires français, la Société devra chercher d'abord à nouer une

(1) Les deux tiers des membres du Conseil d'administration doivent être composés de commerçants ou industriels ou d'anciens commerçants ou industriels et un tiers de banquiers ou d'anciens banquiers, d'administrateurs, directeurs, sous-directeurs ou fondés de pouvoirs de banques ou d'établissements de crédit ou de personnes ayant rempli ces fonctions (art. 19 des statuts).

(2) Art. 1^{er} de la convention du 24 septembre 1919 répété par l'article 3 des statuts.

entente avec ces établissements et, dans le cas où cette entente ne pourrait être réalisée avec aucun d'eux, la succursale ou agence ne pourra être créée que sur avis conforme des commissaires du Gouvernement ». L'on veut donc agir d'accord avec les grands établissements, nouer des relations avec eux, les suppléer dans les domaines qui les intéressent moins que d'autres.

Quels seront les résultats de cette organisation ? Quelles seront exactement les opérations auxquelles se consacrera cette institution ? Différeront-elles sensiblement des encaissements documentaires ou des opérations que nous avons décrites, dont se chargent volontiers les autres établissements ? Accordera-t-on assez largement le crédit à l'exportation à moyen terme qui nous faisait autrefois défaut ? Les moyens de contrôle sur les places étrangères, la connaissance des habitudes de règlement dans les différents pays, seront-ils suffisants pour aider efficacement les exportateurs ? L'interdiction de créer des succursales en France ne nuira-t-elle point à l'activité de la B. N. F. C. E. qui ne sera pas en relation directe avec tous les grands centres d'exportations où il ne lui sera possible d'avoir que des correspondants ? Autant de questions auxquelles l'on ne peut répondre d'une façon précise pour l'instant. Le deuxième quart du capital social a été appelé très récemment et la banque espère acquérir par la suite un développement intéressant.

Une organisation bien comprise du crédit à l'exportation est susceptible, sans doute, d'encourager le développement de notre commerce extérieur, mais, nous l'avons

vu, ce n'est là qu'une des faces du problème que l'on cherche à résoudre. Nul ne peut prévoir à l'heure actuelle la situation que nous acquerrons sur les marchés étrangers ; les questions douanières, la dépréciation plus ou moins grande des monnaies, l'état de notre puissance productive future, l'organisation générale de notre commerce extérieur, sont autant de facteurs qui auront sur l'accroissement de nos exportations une influence beaucoup plus grande que le régime du crédit. Il est désirable toutefois de profiter dès maintenant de l'action favorable exercée sur nos ventes à l'étranger par la dépréciation actuelle du franc pour mettre au point une organisation rationnelle du crédit à l'exportation.

La création de la B. N. F. C. E. constitue à cet égard une expérience intéressante, et nous voyons dans son apparition aussi bien que dans celle du Crédit National un symptôme assez caractéristique de collaboration entre nos principales banques, dont l'influence bienfaisante ne fait aucun doute.

*
* *

C. — *Le mouvement de concentration bancaire depuis l'armistice.*

Les progrès réalisés par les grands établissements de crédit.

— La lecture des derniers bilans que nous avons pu nous procurer démontre que la puissance des grandes banques concentrées a généralement retrouvé toute son ampleur depuis l'armistice. Du 31 décembre 1918 au 31 décembre 1919 les espèces en caisse et dans les banques ont augmenté, pour les cinq grandes banques, de 55 0 0, les

dépôts de 87 0/0, le portefeuille commercial et les bons de la défense de 89 0/0, les comptes courants débiteurs de 70 0/0. Nous ne citons là que les principales rubriques et l'on sait que le premier semestre de l'année 1920 accrut encore très sensiblement les totaux des bilans.

Les rubriques « capital et réserves » passèrent, entre les deux dates envisagées, de 1.530 à 1.731 millions de francs, en augmentation de 13 0/0. Progression assez faible, sans doute, si on la compare aux chiffres précédents, mais ce phénomène est aisément explicable. La nécessité d'accroître le capital social ne se fait sentir qu'à la longue et, s'il convient de maintenir une certaine proportion entre les ressources propres d'une société et le total de ses engagements envers les tiers, les augmentations de capital doivent logiquement suivre avec un léger retard et non précéder les progrès réalisés par les autres chapitres du passif.

Au cours de 1919 et parmi les cinq grandes banques, la Banque Nationale de Crédit seule procéda à des augmentations de capital ; elle fit appel au public au mois d'avril pour 50 millions, au mois de décembre pour 100 millions, et porta successivement son capital de 150 à 200 millions puis de 200 à 300. Suivant la formule qui s'est généralisée, les primes des actions nouvelles vinrent grossir la réserve supplémentaire qui passa de 17.867.102 fr. 50 en 1918 à 42.218.846 fr. 20 en 1919. Signalons encore une augmentation notable des réserves diverses du Crédit Lyonnais qui s'élevèrent de 175 à 200 millions.

Pendant le premier semestre 1920 les réserves du Comptoir National d'Escompte, de la Société Générale et du Crédit Industriel et Commercial se sont accrues respectivement de 1 ou 2 millions. Notons enfin que le Comptoir National d'Escompte a augmenté son capital de 50 millions en mai 1920, que la Banque Nationale de Crédit a porté le sien de 300 à 500 millions en juillet, et que d'autres grandes sociétés de crédit ont envisagé des mesures analogues.

La politique d'extension, d'autre part, s'est manifestée à nouveau avec une grande intensité. Les rapports de 1920 insistent sur la réorganisation ou la réouverture des bureaux de quartier ou des agences, sur la réinstallation dans les régions sinistrées des succursales qui avaient dû cesser de fonctionner, sur la création d'organes nouveaux dans les provinces reconquises. Le phénomène de diffusion de l'action s'est encore traduit par l'apparition d'agences ou de filiales à l'étranger, par la densité plus grande du réseau des succursales nationales. La Société Générale signale l'ouverture en 1919 de guichets à Constantine, Bône, Mostaganem, d'une agence à Barcelone; le Crédit Lyonnais énumère un assez grand nombre de créations nouvelles; la Banque Nationale de Crédit annonce l'ouverture de 30 succursales et agences permanentes et de 30 bureaux, ces chiffres portant le nombre de ses sièges au 31 décembre 1919 à 276, dont 155 succursales et agences et 121 bureaux.

L'on peut voir par ces quelques exemples qu'un moment interrompu pendant la guerre pour quelques-uns

des grands établissements de crédit, le mouvement de concentration a repris de plus belle depuis l'armistice. Et puisque une tendance plus vive qu'autrefois à la collaboration entre grandes banques concentrées s'est révélée, puisque le Crédit National et la Banque Nationale française du Commerce extérieur sont liés assez étroitement aux institutions déjà existantes et ne sont, en quelque sorte, que des émanations d'une concentration au deuxième degré, il est aisé de s'apercevoir que les « lois normales de la concentration capitaliste et financière » dont parlait Jaurès ont retrouvé leur fonctionnement habituel.

*
* *

La prospérité et l'abondance des banques secondaires. — Mais, et c'est là le fait nouveau qu'il importe de retenir, tandis qu'avant la guerre les banques secondaires périllicitaient assez fréquemment et rendaient responsables de leurs maux les grandes sociétés de crédit, elles se sont généralement ressaisies au cours des hostilités et après l'armistice. « La concurrence devient de plus en plus vive, explique le rapport du Crédit Lyonnais de 1920. Les banques françaises qui ont procédé pendant le dernier exercice à des augmentations de capital sont au nombre de 39 ; 35 autres ont été fondées. De ces deux chefs le montant des souscriptions s'est élevé à 1 milliard 108 millions de francs et les versements à 550 millions ». En 1920 enfin, les emprunts des banques et établissements financiers figurent pour 1.131.978.400 francs dans les émissions d'actions françaises, soit 22 0/0 du total des

émissions de titres de cette catégorie (1). C'est là une proportion remarquable.

L'inflation monétaire fausse, ici encore, la valeur que l'on serait naturellement tenté d'attribuer à ces chiffres; elle ne saurait cependant justifier toutes les augmentations de capital réalisées, et il ne nous paraît pas contestable que le commerce bancaire a profité de l'intensité considérable de nos besoins de crédit. Les banques secondaires se sont multipliées, se sont concentrées à leur tour, ont connu dans l'ensemble une très grande prospérité. Quelques-unes ont nettement percé et conserveront peut-être définitivement par la suite la situation acquise. Les banques étrangères elles-mêmes se sont établies sur notre sol ou ont accru le nombre de leurs succursales en dépit des frais considérables suscités par leur installation. Ce sont là des phénomènes que chacun a pu observer (2) et, avant de conclure définitivement, nous ne résistons pas au plaisir de détacher, dans l'*Œuvre* du 23 décembre 1920, un passage

(1) *Economiste Européen* du 7 janvier 1921.

(2) Le public a pu se rendre compte de la très grande prospérité des affaires bancaires tant par la hausse des cours des actions de la plupart des banques que par certains phénomènes qui ont généralement accompagné les augmentations de capital. Le fait même d'avoir émis les titres nouveaux au-dessus du pair, le grand nombre des souscriptions recueillies, la cherté des droits de souscription, l'obligation de ne servir que dans une mesure très restreinte les souscripteurs à titre réductible, ont démontré le grand succès obtenu par ces émissions. Mais il s'est en outre révélé presque toujours une tendance curieuse qui a rendu fructueuses pour tout actionnaire ancien les augmentations de capital. L'annonce d'une augmentation de capital a le plus souvent fait hausser le cours des titres anciens, puis il s'est généralement produit une hausse ultérieure sur le cours nouveau, l'opération une fois terminée. En d'autres termes ces augmentations de capital ont, dans la plupart des cas, profité tant aux actionnaires anciens qu'aux acquéreurs de droits et aux souscripteurs à titre réductible quand ils ont pu être servis.

amusant et significatif qui dénote un esprit de critique tout à fait nouveau à l'égard de notre armature bancaire. L'auteur de ces lignes a-t-il jamais songé aux problèmes et aux reproches d'antan ?

« Ne trouvez-vous pas que les banques commencent à devenir encombrantes ? On en a mis partout ; il y en a presque autant que de cinémas et de bistros. Point n'est besoin d'être un spécialiste de la finance pour s'apercevoir qu'il y en a trop. On n'est donc pas trop surpris d'apprendre qu'un certain nombre de ces champignons bancaires vont bientôt disparaître, emportés par la crise de la mercante... »

CONCLUSION

Il serait presque inutile de conclure tant les idées maîtresses qui se dégagent de cette étude nous paraissent simples.

En traitant de l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France avant 1914 et pendant le semestre qui précéda la guerre, nous nous sommes efforcé de nous appuyer sur une base aussi solide que possible, de prendre un point de départ bien déterminé ; nous avons essayé dès lors de suivre, avec les moyens dont nous disposions, la vie des grandes banques concentrées pendant les hostilités et après l'armistice ; sans jamais perdre de vue l'observation des faits qui doit servir de charpente à toute étude économique, nous nous sommes permis quelques digressions indispensables sans lesquelles il eût été difficile de saisir les modifications, les tendances ou les améliorations survenues dans l'organisation de notre crédit. Nous savons maintenant ce que l'on doit retenir des critiques

qui ont été formulées contre notre régime bancaire et nous espérons au moins avoir démontré combien il convient d'être prudent lorsque l'on veut discuter sainement de questions aussi complexes et aussi vastes que celles qui nous ont occupé.

On reprochait avant la guerre aux grands établissements de crédit d'écraser sans pitié leurs rivaux plus modestes, de négliger à l'excès le crédit aux affaires, de se cantonner trop exclusivement dans le rôle de *placiers en papiers*, d'orienter systématiquement notre épargne vers l'étranger. Pendant les hostilités, on les a taxés de pusillanimité, on a interprété leur réserve comme une manifestation d'impuissance, on a prétendu qu'ils avaient eu pour seul objet de rétablir leur situation chancelante. Après l'armistice, on a trouvé excessif le développement des institutions de crédit, on a jugé qu'il y avait pléthore dans cette branche de l'activité nationale, on a blâmé tous les établissements, grands et petits, de leur participation très suivie aux affaires les plus variées, on les a critiqués de favoriser le stockage, on les a rendus responsables au moins partiellement du maintien des cours élevés de toutes les marchandises. Avec la crise industrielle et commerciale qui a commencé à se dessiner vers la fin du premier semestre 1920 et n'a pas cessé de s'amplifier depuis, on a pris enfin l'habitude d'accuser la *finance* en général de resserrer à l'excès les crédits, de mettre dans l'embarras l'industrie et le commerce, d'être par sa politique égoïste la cause principale du malaise actuel.

Qu'il y ait eu au cours de ces différentes périodes cer-

tains excès dans un sens ou dans l'autre, quelques erreurs individuelles, il ne faut point s'en étonner : les banquiers sont des hommes aussi bien que les autres, susceptibles d'exagération, et il est assez humain qu'ils puissent être portés à accentuer un peu trop le resserrement du crédit qui accompagne toute crise, à lâcher les rênes avec trop d'aisance pendant une phase de prospérité. Que dans l'avenir certains organes secondaires un peu trop fragiles viennent à disparaître ou, ce qui est probable avec les idées de solidarité actuelles, que quelques-uns fassent appel à l'aide d'autres maisons plus solides, ce sont là choses possibles. Que dans un temps plus ou moins lointain les besoins de crédit de l'Etat aient tendance à diminuer, qu'il en résulte pour l'avenir un emploi plus difficile des capitaux, une orientation différente de notre épargne, nous n'en serions pas autrement surpris. Que l'adaptation des banques concentrées à un état économique nouveau, quel qu'il soit, suscite des frottements, des récriminations, des exagérations, ce sont des phénomènes inéluctables.

D'ailleurs, l'extrême diversité des critiques, d'autant plus intéressantes qu'elles sont opposées suivant les époques et qu'elles apparaissent presque périodiquement, prouve la multiplicité des intérêts qu'atteignent les phénomènes économiques si touffus de nos jours. Elle fait ressortir surtout, et c'est l'enseignement principal que nous en retiendrons, que si la prospérité économique d'une nation dépend en partie de la bonne ou de la mauvaise organisation de son crédit, par contre la politique bancaire est

intimement liée à la situation générale dont elle n'est bien souvent que le reflet.

Nous croyons avoir démontré que le mouvement de concentration bancaire a eu sur bien des domaines une influence heureuse; sans préjuger de l'avenir, il est permis d'avoir confiance dans notre régime bancaire actuel. « C'est dans les progrès de la concentration, expliquait M. Lescure (1), qu'on peut voir à notre sens les plus grandes probabilités de disparition des crises et leur transformation en légères dépressions. Mais par progrès de la concentration il faut entendre non seulement les progrès de la concentration de la production dans les cartels et les trusts, mais les progrès de la concentration du crédit dans les grandes banques, de la concentration dans les grands magasins et les coopératives de consommation ». Ce phénomène de concentration nous semble être, au surplus, un phénomène essentiellement naturel; et puisqu'il n'entraîne point monopole, puisque les grands établissements de crédit d'avant 1914 ont pu être concurrencés par des organes mieux appropriés qu'eux aux besoins d'une période déterminée, puisque les puissantes entreprises actuelles auraient tôt fait de disparaître ou de se laisser distancer par d'autres si elles ne suivaient dans l'avenir une politique tout à la fois prudente et adaptée aux circonstances, puisque les petits producteurs n'ont pas eu à souffrir de l'évolution que nous avons décrite, il nous semble que notre arma-

(1) Jean Lescure *Des Crises générales et périodiques de surproduction*, 1 vol., Paris, Larose et Tenin, 2^e édition 1910.

ture bancaire est rationnelle, conforme à nos idées de liberté, et que l'on doit se garder de l'attaquer injustement.

ANNEXE

LES BILANS DES CINQ GRANDS ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT AU 31 DÉCEMBRE 1920.

Les bilans au 31 décembre 1920 des cinq grands établissements de crédit qui ont retenu notre attention au cours de cette étude ont été successivement publiés avant notre mise en page définitive. Désireux de mettre à jour la documentation dont il a été fait usage précédemment, nous les avons réunis et récapitulés dans le tableau ci-contre qui complètera nos données antérieures et permettra de suivre les fluctuations subies par les principaux éléments de l'activité bancaire pendant l'année 1920.

A l'examen de ces chiffres deux séries d'observations peuvent être faites qui ne modifient pas les tendances générales dégagées dans ce travail ; elles feront apercevoir simplement les répercussions sur les bilans, surtout pendant le deuxième semestre 1920, d'une dépression mondiale dont l'intensité semble dès à présent diminuer.

1° Entre le 31 décembre 1919 (1) et le 31 décembre 1920,

(1) Voir notre tableau de la page 263.

PRINCIPALES RUBRIQUES

DES BILANS DES GRANDES BANQUES DE DÉPÔTS AUX 30 JUIN ET 31 DÉCEMBRE 1920 (1)

	CRÉDIT LYONNAIS		COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE		SOCIÉTÉ GÉNÉRALE		CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL		BANQUE Nationale de crédit		RÉCAPITULATION au 31 déc. 1920 (2)
	30 juin 1920	31 déc. 1920	30 juin 1920	31 déc. 1920	30 juin 1920	31 déc. 1920	30 juin 1920	31 déc. 1920	31 déc. 1920		
(millions de francs)											
Espèces en caisse et dans les banques.	504	506	309	387	395	634	38	49	581	2.157	
Portefeuille commercial et bons de la défense	3.054	3.244	2 629	2 654	3.199	3.091	421	333	1.342	10.664	
Avances sur garanties et reports	244	199	203	179	366	322	37	27	290	1.017	
Comptes courants débiteurs	1 300	1.273	621	547	1.420	1.316	33	31	521	3.688	
Opérations de change à terme garanties	115	113	115	113	»	»	50	55	»	281	
Portefeuille-titres et participations financières	6	9	8	6	121	103	48 (3)	54 (3)	26 (4)	197	
Dépôts à vue et comptes courants créditeurs	4.352	4.449	3.637	3.532	4.938	4.898	460	391	2.420	15.690	
Dépôts à terme	48	49	23	25	230	211	36	34	2	320	
Acceptations	32	35	114	106	90	120	5	2	80	344	
Capital et réserves	450	450	246	317	552 (5)	552 (6)	128 (6)	128 (6)	589 (7)	2.036	

(1) Pour le 31 décembre 1920, d'après les bilans publiés dans l'*Economiste Européen* des 25 février et 1^{er} avril 1921 et d'après les rapports aux assemblées générales.

(2) Chiffres approximatifs à 1/2 million près.

(3) Y compris les actions des Sociétés régionales de banque.

(4) Y compris les titres des filiales.

(5) Dont 350 millions de capital non versé.

(6) Dont 67 millions, 8 de capital non versé au 30 juin 1920, et 67 millions, 3 au 31 décembre 1920.

(7) Dont 293 millions de capital non versé.

les espèces en caisse et dans les banques des cinq grands établissements de crédit se sont accrues de 1.590 à 2.157 millions. Les dépôts à vue et comptes courants créditeurs ont progressé de 14.124 à 15.690 millions, les avances sur garanties et reports de 947 à 1.017 millions, les comptes courants débiteurs de 2.935 à 3.688 millions, le portefeuille commercial et les bons de la défense de 10.093 à 10.664 millions, les acceptations de 213 à 344 millions. Il y a donc eu augmentation plus ou moins sensible sur tous les chapitres de ces bilans totalisés, et la rubrique « capital et réserves » s'est élevée de 1.731 à 2 036 millions en raison des augmentations de capital effectuées par la Banque Nationale de Crédit — de 300 à 500 millions — et du Comptoir National d'Escompte — de 200 à 250 millions. La puissance de ces grandes banques a donc réalisé de nouveaux progrès pendant cet exercice et la diffusion de leur action s'est encore accrue.

2° La comparaison entre les chiffres au 30 juin des quatre établissements qui publient mensuellement leur bilan et les chiffres au 31 décembre fait néanmoins ressortir assez clairement les effets de la situation économique sur leur activité. Entre ces deux dates, les espèces en caisse et dans les banques du Crédit Lyonnais, du Comptoir National d'Escompte, de la Société Générale et du Crédit Industriel et Commercial, se sont élevées de 1.246 à 1.576 millions, en augmentation de 26 0/0. Les comptes courants débiteurs et les avances sur garanties et reports se sont abaissés respectivement de 3.374 à 3.167 millions et de 850 à 727 millions. L'on se souvient que, pendant le premier semestre 1920, les comptes courants débiteurs des établissements envisagés s'étaient accrues de 30 0/0; ils ont au contraire diminué de 6 0/0 au cours du second semestre. Les dépôts à vue et comptes courants créditeurs sont restés sensible-

ment stationnaires, avec une très légère tendance à la baisse — de 13.387 à 13.270 millions — tandis qu'ils avaient augmenté de 12 0/0 entre le 31 décembre 1919 et le 30 juin 1920. Il n'y a pas eu, enfin, de modification sensible dans le montant du portefeuille commercial et des bons de la défense. Mais il est à présumer, bien que nous ne possédions pas de renseignements précis sur ce point, que la composition de ce portefeuille a varié et que la proportion des effets de commerce par rapport aux bons de la défense s'est notablement accrue.

L'on doit évidemment se garder de tirer des conclusions trop mathématiques de ces mouvements. L'augmentation très appréciable de l'encaisse, la compression des comptes courants débiteurs et des avances sur garanties, la stagnation des dépôts, sont néanmoins des indices incontestables de la dépression actuelle et prouvent, une fois encore, les liens étroits qui unissent les phénomènes économiques et les phénomènes bancaires.

Vu :

Le Doyen,

F. LARNAUDE

Vu :

Le Président de la thèse,

C. PERREAU

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Le Recteur de l'Académie de Paris,

P. APPELL

BIBLIOGRAPHIE ⁽¹⁾

I. — DOCUMENTS OFFICIELS.

Annuaire des valeurs admises à la cote officielle (Compagnie des agents de change près la Bourse de Paris).

Le Crédit au petit et moyen commerce et à la petite et moyenne industrie, ministère du Commerce et de l'Industrie, des Postes et des Télégraphes, Imprimerie nationale, 1919.

Le Crédit aux petits commerçants, petits industriels, petits fabricants et artisans démobilisés (loi du 24 octobre 1919); ministère du Commerce et de l'Industrie, Imprimerie nationale, 1920.

Législation résultant de la prorogation du privilège 1897-1918 et textes relatifs à la guerre, 1914-1919, Imprimerie de la Banque de France, 1919.

Rapports et bilans de la Banque de France.

Rapports, bilans et statuts des grands établissements de crédit et des principales banques.

Rapport fait au nom de la Commission du Commerce et de l'Industrie chargée d'examiner la proposition de loi de MM. Alexandre Durandy, Poullan et Ossola pour la réglementation et le contrôle des sommes déposées en compte courant et en dépôt dans les établissements financiers et chez les banquiers, par M. Landry, député (annexe au procès-verbal de la séance du 3 décembre 1918 de la Chambre des députés).

(1) Nous nous bornons à énumérer les principaux documents consultés au cours de cette étude. On trouvera en note au bas des pages de cet ouvrage les indications qui permettront de compléter notre bibliographie.

II. — PUBLICATIONS PÉRIODIQUES.

Articles parus dans divers quotidiens (Cote de la Bourse et de la Banque, l'OEuvre, l'Information, le Temps, etc...).

Bulletin mensuel de la Fédération des Industriels et des Commerçants français, 1913, causerie de M. Brocard sur le crédit au petit commerce et le crédit industriel à long terme.

Bulletin mensuel de la Société d'Economie politique nationale, années 1908 et 1910.

Bulletin mensuel de la Société de Géographie commerciale de Paris, octobre, novembre, décembre 1916, rapports de M. H. BERNARDIN sur un projet de banque d'escompte à long terme pour faciliter les prêts industriels et le crédit à l'exportation et de M. H. Philouze sur les établissements de crédit.

Economiste Européen.

Economiste Français.

Le Rentier.

Revue de Paris, 15 mars 1915, article de M. Charles RIST, la préparation financière de l'Allemagne.

Revue économique internationale, novembre 1920, article de M. L.-L. KLOTZ, la situation financière de la France.

Revue hebdomadaire, 15 juillet 1916, article de M. Jean BUFFET, les réparations nécessaires, le rôle des banques.

Revue politique et parlementaire, 10 février 1912, article de M. Jean LESCURE, la puissance d'épargne de la France et les placements étrangers.

III. — OUVRAGES GÉNÉRAUX.

Albert Aftalion. — *Les crises périodiques de surproduction*, 2 vol., Paris, Rivièrre et Cie, 1913.

Paul Cauwès. — *Cours d'Economie politique*, 4 vol., Paris, Larose, 3^e édition, 1893.

C. Colson. — *Cours d'Economie politique*, 6 vol., Paris, Gauthier-Villars et Félix Alcan, 2^e édition, 1909.

Charles Gide. — *Cours d'Economie politique*, 2 vol., Paris, Léon Tenin, 6^e édition, 1920.

- Clément Juglar. — *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis*, 1 vol., Paris, Guillaumin, 2^e édition, 1889.
- Paul Leroy-Beaulieu — *Traité théorique et pratique d'Economie politique*, 4 vol., Paris, Guillaumin, 3^e édition, 1900.
- Jean Lescure. — *Des crises générales et périodiques de surproduction*, 1 vol., Paris, Larose et Tenin, 2^e édition, 1910.
- Alfred Neymarck. — *Finances contemporaines*, 6 vol., Paris, Félix Alcan, 1902 à 1911.
- Camille Perreau. — *Cours d'Economie politique*, 2 vol., Paris, librairie générale de droit et de jurisprudence, 1914-1916.
- Edmond Théry. — *La France économique et financière*, 1 vol., Paris, Economiste Européen, 1900.
- Edmond Théry — *Les progrès économiques de la France*, 1 vol., Paris, Economiste Européen, 1908.
- Edmond Théry. — *Les problèmes économiques de la guerre*, 1 vol., Paris, Belin frères, 1916.
- Henry Truchy. — *Cours d'Economie politique*, 2 vol., Paris, Léon Tenin, 1919-1921.
- Albert Wahl. — *Le droit civil et commercial de la guerre*, 4 vol., Paris, Léon Tenin, 1918-1921.

IV. — OUVRAGES CONCERNANT PLUS PARTICULIÈREMENT LES QUESTIONS BANCAIRES ET FINANCIÈRES.

- G. Brégand. — *La Bourse et la guerre*, 1 vol., Paris, le Répertoire financier, 1919.
- Maurice Charpentier. — *Le rôle du crédit dans le commerce d'exportation*, thèse, Bordeaux, imprimerie Cadoret, 1912.
- Jules Décamps. — *L'or et les règlements internationaux pendant la guerre 1914-1918*, communication à la Société d'Economie politique (Journal des Economistes, 15 avril 1918).
- H. Deschamps. — *Cours de banque*, 1 vol., Vienne (Isère), éditions de la Revue des comptables, 4^e édition mise à jour par M. Texier, 1921.
- Jules Domergue. — *La question des sociétés de crédit*, 1 vol., Paris, Réforme économique, 1909.

- Maurice Evesque. — *Le moratorium des dépôts en banque et des comptes courants*, thèse, Paris, Félix Alcan, 1915.
- Dr. E. Kaufmann. — *La Banque en France*, traduction française par A.-S. Sacker, 1 vol., Paris, Giard et Brière, 1914.
- Adolphe Landry. — *Notre commerce d'exportation avant, pendant et après la guerre*, 1 vol., Paris, Dunod et E. Pinat, 1916.
- A. Lefranc. — *La liberté du commerce et les établissements de crédit*, 1 vol., Paris, H. Floury, 1910.
- André Liesse. — *L'organisation du crédit en Allemagne et en France*, 1 vol., Paris et Nancy, Berger-Levrault, 1915.
- Lysis. — *Contre l'Oligarchie financière en France*, 11^e édition suivie de la réponse de Lysis aux établissements de crédit, 1 vol., Paris, Albin Michel.
- Georges Manchez. — *La Bourse de Paris après la guerre*, 1 vol., Paris, Delagrave, 1918.
- Germain Martin. — *Les problèmes du crédit en France*, 1 vol., Paris, Payot et Cie, 1919.
- Pierre Moride. — *Les maisons à succursales multiples en France et à l'étranger*, 1 vol., Paris, Félix Alcan, 1913.
- Alfred Neymarck. — *Les établissements de crédit en France depuis cinquante ans*, 1 vol., Paris, Félix Alcan et Berger-Levrault, 2^e édition, 1909.
- Edmond Odier. — *La renaissance des banques locales*, thèse, Paris, Larose et Tenin, 1913.
- Charles Ramondou. — *Etude sur les conditions du renouvellement du privilège de la Banque de France*, thèse, Paris, éditée à Aurillac, Imprimerie ouvrière, 1919.
- Charles Rist. — *Les finances de guerre de l'Allemagne*, 1 vol., Paris, Payot et Cie, 1921.
- Gaston Roulleau. — *Les règlements par effets de commerce en France et à l'étranger*, 1 vol., Paris, Société de statistique de Paris, 1914.
- J. Ruotte. — *Opérations et travaux de banque*, 1 vol., Paris, Rivière et Cie, 1919.
- Saint-Maurice (Comte de). — *Histoire générale des sociétés de crédit en France*, 1 vol., Paris, Bibliothèque des études économiques et financières, 1911.

- Maurice Saurel. — *Sociétés de crédit contre banques locales*. thèse, Paris, Arthur Rousseau, 1901.
- André E. Sayous. — *Les banques de dépôt, les banques de crédit et les sociétés financières*, 1 vol., Paris, Larose, 1901.
- Testis. — *Le rôle des établissements de crédit en France. La vérité sur les propos de Lysis*, 1 vol., Paris, Revue politique et parlementaire, 1907.
- Edmond Théry. — *La fortune publique de la France*, 1 vol., Paris, Delagrave, 1911.
- Edmond Théry. — *Les richesses économiques de l'Alsace-Lorraine*, 1 vol., Paris, Economiste Européen, 1920.
- Edmond Théry. — *Les valeurs mobilières en France*, 1 vol., Paris, Economiste Européen, 1897.
- René Théry. — *Rapports des changes avariés et des règlements extérieurs*, thèse, Paris, Arthur Rousseau, 1912.
- Emmanuel Vidal. — *La Bourse des valeurs mobilières*, 1 vol., Paris, Cote de la Bourse et de la Banque, 1917.
- Emmanuel Vidal. — *Les « jours noirs » à la Bourse de Paris*, 1 vol., Paris, Auguste Picard, 1919.
- Henry Vouters. — *Les procédés d'exportation du commerce allemand*, thèse, Paris, Arthur Rousseau, 1908.
-

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
------------------------	---

PREMIÈRE PARTIE

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France avant la déclaration de la guerre. . . .	19
---	-----------

CHAPITRE PREMIER

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France avant 1914 . . .	19
---	-----------

<i>Section I.</i> — Historique des principaux établissements de crédit avant 1914	19
---	----

§ 1. — Comptoir National d'Escompte de Paris. . . .	19
---	----

§ 2. — Société Générale de Crédit Industriel et Commercial.	25
---	----

§ 3. — Crédit Lyonnais	27
----------------------------------	----

§ 4. — Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France	31
---	----

§ 5. — Banque Nationale de Crédit.	35
--	----

§ 6. — Tableau d'ensemble	39
-------------------------------------	----

<i>Section II.</i> — De quelques aspects du phénomène de concentration bancaire avant 1914	41
--	----

§ 1. — De la diffusion de l'action des grands établissements de crédit	42
--	----

La diffusion au point de vue territorial. — La diffusion quant à la clientèle. — La variété des opérations traitées. — La concentration bancaire source d'affaires nouvelles. — Le don d'ubiquité. — La division des risques.

§ 2. — De la puissance des grands établissements de crédit.	53
---	----

Influence de la concentration bancaire sur le placement en valeurs mobilières. — Influence de la concentration bancaire sur les crédits par acceptation. — Influence de la concentration bancaire sur l'escompte.

§ 3. — Vue d'ensemble	60
---------------------------------	----

<i>Section III. — De l'influence du phénomène de concentration bancaire sur l'orientation du crédit avant 1914.</i>	62
§ 1. — De l'escompte	63
Des difficultés que présente l'observation des faits. — Interprétation à donner aux statistiques. — De l'influence bienfaisante des grands établissements de crédit en matière de crédit à court terme. — Lacune de notre armature bancaire d'avant-guerre au point de vue de l'escompte.	
§ 2. — Du placement en valeurs mobilières.	74
De l'importance prise par les valeurs mobilières dans notre économie nationale. — L'expatriation de nos capitaux. — Les critiques adressées à la politique des grands établissements de crédit, les réponses de ces derniers. — De l'exagération des opinions précédentes.	
§ 3. — Du crédit aux affaires.	95
A) Le crédit aux affaires métropolitaines	96
Les critiques adressées à la politique des grands établissements de crédit, les réponses de ces derniers. — De l'exagération des opinions précédentes.	
B) Le crédit à l'exportation.	105
Un aperçu de l'organisation du crédit à l'exportation en Angleterre et en Allemagne. — Les lacunes de notre armature bancaire au point de vue du crédit à l'exportation. — Les grands établissements de crédit n'étaient pas seuls responsables de ces lacunes. — Le développement des exportations ne dépend pas uniquement de l'organisation du crédit à l'exportation.	

CHAPITRE II

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France à la veille de la déclaration de la guerre	118
§ 1. — L'ambiance économique.	119
§ 2. — L'influence sur les bilans	123
§ 3. — La campagne de dénigrement contre les banques concentrées	126
§ 4. — La liquidité des capitaux et l'emprunt de 1914.	130
§ 5. — Avait-on prévu la mobilisation financière?	134

DEUXIÈME PARTIE

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France depuis la déclaration de la guerre	139
---	------------

CHAPITRE PREMIER

La crise.	139
--------------------------	------------

§ 1. — Les mesures d'exception	139
La prorogation de la liquidation à la Bourse de Paris. — Autres sources de difficultés, autres mesures moratoires. — La politique libérale de la Banque de France. — Le moratoire des dépôts et des comptes courants.	
§ 2. — Les indices d'amélioration.	153
§ 3. — Que faut-il penser de l'attitude des banques concentrées pendant la crise?	158
De l'attitude de la Banque de France. — De l'attitude des grands établissements de crédit. — L'opinion de M. Ribot. — Jugement rétrospectif.	
§ 4. — Les bilans au 31 décembre 1914.	169

CHAPITRE II

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France de 1915 à la fin de 1918.	172
<i>Section I.</i> — De quelques mesures d'assainissement complétant la liquidation de la crise	172
§ 1. — La convention franco-russe du 2 février 1915	172
§ 2. — La solution de la question de la liquidation du 31 juillet 1914	175
<i>Section II.</i> — Des principaux caractères de la vie économique française pendant la guerre	180
La réduction des capacités productives. — La concentration des efforts vers les nécessités de la défense nationale. — Le développement du rôle de l'Etat. — Les besoins de crédit de l'Etat. — La crise des changes.	
<i>Section III.</i> — De l'activité des grandes banques et du mouvement de concentration bancaire pendant la guerre.	194
§ 1. — Les dépôts et l'encaisse	199
Les causes de la faible augmentation des dépôts.	
§ 2. — L'escompte	202
Portée réelle des résultats observés. — Les améliorations successives apportées au régime du moratoire des échéances. — Les obstacles au développement de l'escompte pendant la guerre. — L'organisation du crédit à court terme pour la petite industrie et le petit commerce.	
§ 3. — Du placement en valeurs mobilières et du rôle des banques concentrées en matière de change	213
De l'intervention de l'Etat dans le mouvement des capitaux. — Les émissions et introductions pendant la guerre et le rôle des grands établissements de crédit en matière de placement en valeurs mobilières.	
§ 4. — Du crédit aux affaires	228
Le crédit aux affaires métropolitaines. — Le crédit au commerce extérieur.	

§ 5. — Des progrès réalisés en matière de règlements par compensation	236
§ 6. — Du mouvement de concentration bancaire pendant la guerre.	240
De la puissance des grands établissements de crédit. — De la diffusion de l'action. — Les progrès réalisés par les banques secondaires.	

CHAPITRE III

De l'activité des grands établissements de crédit et du mouvement de concentration bancaire en France depuis l'armistice.	249
--	-----

<i>Section I.</i> — Des principaux caractères de la vie économique française depuis l'armistice	250
---	-----

La lenteur de la réorganisation. — L'activité économique pendant l'année 1920. — L'interventionnisme moins vigoureux de l'Etat. — Les besoins de crédit de l'Etat. — La dépréciation de notre monnaie. — L'intensité des besoins de crédit des particuliers.

<i>Section II.</i> — De l'activité des grandes banques et du mouvement de concentration bancaire depuis l'armistice	261
---	-----

§ 1. — Vue d'ensemble d'après les bilans	261
--	-----

Les espèces en caisse et dans les banques et les dépôts. — L'escompte. — Le placement en valeurs mobilières. — Les comptes courants débiteurs.

§ 2. — Quelques-unes des tendances marquées par l'activité bancaire et plus particulièrement par l'activité des grandes banques concentrées depuis l'armistice.	274
---	-----

A) Le développement du crédit aux affaires. — Un exemple de collaboration étroite entre la banque et l'industrie	274
--	-----

La loi du 24 octobre 1919. — Le service des sucres de la Banque Nationale de Crédit.

B) La tendance à la collaboration entre banques concentrées.	287
--	-----

Quelques exemples de collaboration. — Le Crédit National pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre. — La Banque Nationale française du Commerce extérieur.

C) Le mouvement de concentration bancaire depuis l'armistice	299
--	-----

Les progrès réalisés par les grands établissements de crédit. — La prospérité et l'abondance des banques secondaires.

CONCLUSION	305
----------------------	-----

ANNEXE. — Les bilans des cinq grands établissements de crédit au 31 décembre 1920.	310
--	-----

